

Затверджено  
Наказ Вищого навчального закладу  
Укоопспілки «Полтавський  
університет економіки і торгівлі»  
18 квітня 2019 року № 88-Н  
**Форма № П - 4.04**

**ВИЩИЙ НАВЧАЛЬНИЙ ЗАКЛАД УКООПСІЛКИ**  
**„Полтавський університет економіки і торгівлі”**  
Інститут економіки, управління та інформаційних технологій  
Форма навчання заочна

Кафедра фінансів та банківської справи

Допускається до захисту  
Завідувач кафедри \_\_\_\_\_ В.В. Карцева  
« \_\_\_\_ » \_\_\_\_\_ 2019 р.

**ДИПЛОМНА РОБОТА**  
*на тему:*  
**УПРАВЛІННЯ ФІНАНСОВОЮ СТІЙКІСТЮ ПІДПРИЄМСТВА ТА**  
**ШЛЯХИ ЇЇ ЗМІЦНЕННЯ**

(за матеріалами ПАТ «Харківський верстатобудівний завод»)

*зі спеціальності* 072 «Фінанси, банківська справа та страхування»  
освітня програма «Фінанси і кредит»  
освітнього ступеня магістра

**Виконавець роботи**                      Кос Георгій Арчілович

\_\_\_\_\_  
(підпис, дата)

**Науковий керівник**                      д.е.н. Гудзь Тетяна Павлівна

\_\_\_\_\_  
(підпис, дата)

**Рецензент**                                      Лук'янець Юрій Анатолійович

**Полтава 2019**

## ЗМІСТ

ВСТУП.....	3
РОЗДІЛ 1 ТЕОРЕТИЧНІ ОСНОВИ УПРАВЛІННЯ ФІНАНСОВОЮ СТІЙКІСТЮ ПІДПРИЄМСТВА.....	6
1.1 Економічна сутність та значення фінансової стійкості підприємства.....	6
1.2 Механізм управління фінансовою стійкістю підприємства.....	12
1.3 Методичний інструментарій управління фінансовою стійкістю підприємства.....	22
Висновки за розділом 1.....	33
РОЗДІЛ 2 ДІАГНОСТИКА ФІНАНСОВОЇ СТІЙКОСТІ ПАТ «ХАРКІВСЬКИЙ ВЕРСТАТОБУДІВНИЙ ЗАВОД».....	35
2.1 Загальна характеристика фінансово-господарської діяльності ПАТ «Харківський верстатобудівний завод».....	35
2.2 Аналіз абсолютних показників фінансової стійкості та визначення типу фінансової стійкості підприємства .....	45
2.3 Оцінка фінансової стійкості підприємства за відносними показниками.....	60
Висновки за розділом 2.....	71
РОЗДІЛ 3 ШЛЯХИ ЗМІЦНЕННЯ ФІНАНСОВОЇ СТІЙКОСТІ ПАТ «ХАРКІВСЬКИЙ ВЕРСТАТОБУДІВНИЙ ЗАВОД».....	73
3.1 Економіко-математичне моделювання фінансової стійкості підприємства..	73
3.2 Прогнозування тенденцій зміни фінансової стійкості та визначення напрямів її зміцнення.....	82
Висновки за розділом 3.....	101
ВИСНОВКИ.....	102
СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ІНФОРМАЦІЙНИХ ДЖЕРЕЛ.....	105
ДОДАТКИ.....	116

## ВСТУП

В ринкових умовах успішне функціонування кожного підприємства значною мірою залежить від рівня стійкості його фінансового стану. Якщо підприємство фінансово стійке, воно має низку переваг перед іншими підприємствами для залучення інвестицій, отримання кредитів, у виборі контрагентів, у підборі кваліфікованого персоналу. Чим вищим є рівень фінансової стійкості підприємства, тим більш незалежним воно є від зміни ринкової кон'юнктури і тим менший ризик опинитися на межі банкрутства. У зв'язку з цим стратегічною метою діяльності будь-якого підприємства є забезпечення фінансової стійкості.

В умовах нестабільної економіки кожний суб'єкт господарювання постійно шукає шляхи підвищення ефективності своєї діяльності. Тому управління фінансовою стійкістю є однією з найважливіших засад діяльності підприємств, що надає інформацію про фінансові можливості підприємства на перспективу. Управління фінансовою стійкістю є необхідною умовою життєдіяльності й забезпечує високий рівень конкурентоспроможності підприємства.

Управління фінансовою стійкістю підприємства є одним з найбільш значимих функціональних напрямів системи фінансового менеджменту, який досить тісно пов'язаний з іншими системами управління. Безперечно, управління фінансовою стійкістю підприємства органічно входить до системи управління доходами та витратами, рухом активів, капіталу та грошових потоків, управління структурою капіталу та іншими аспектами його діяльності.

Проблему управління фінансовою стійкістю підприємства досліджувало безліч вчених-економістів як вітчизняних, так і зарубіжних, зокрема Н.П. Борецька, І.Б. Висоцька, Н.М. Гапак, Т.В. Донченко, Н.О. Ковальчук, В.М. Кремень, О.М. Мельник, Н.М. Притуляк, Р.Р. Табєєва, К.Ф. Чегринєць та ін. Незважаючи на значну кількість праць, присвячених проблемам оцінки та

управління фінансовою стійкістю підприємств, практично відсутні розробки щодо формування цілісного процесу управління нею в сучасних умовах, що поглиблює актуалізацію дослідження в цьому напрямку

Мета дипломної роботи полягає у науковому обґрунтуванні теоретичних і методичних засад управління фінансовою стійкістю підприємства та визначенні шляхів її зміцнення.

Враховуючи теоретичну актуальність та практичну значущість управління фінансовою стійкістю підприємства, в дипломній роботі були поставлені та вирішені наступні завдання:

- визначено економічну сутність та значення фінансової стійкості підприємства;
- розкрито механізм управління фінансовою стійкістю підприємства;
- розглянуто методичний інструментарій управління фінансовою стійкістю підприємства;
- надано загальну характеристику фінансово-господарської діяльності ПАТ «Харківський верстатобудівний завод»;
- проведено аналіз абсолютних показників фінансової стійкості та визначено тип фінансової стійкості підприємства;
- оцінено фінансову стійкість підприємства за відносними показниками;
- проведено економіко-математичне моделювання фінансової стійкості підприємства;
- здійснено прогнозування тенденцій зміни фінансової стійкості та визначено напрями її зміцнення.

Об'єктом дослідження є процес управління фінансовою стійкістю підприємства. Предметом дослідження є теоретичні основи та практичні аспекти управління фінансовою стійкістю ПАТ «Харківський верстатобудівний завод».

У дипломній роботі використовувались такі методи дослідження як: системний аналіз, синтез, інформаційне моделювання, абстрагування та конкретизація, статистичні і аналітичні розрахунки; методи порівняння і

аналізу, групування та графічний метод для наочного зображення результатів дослідження.

Теоретичною та методичною основою дослідження стали нормативно-правові акти України, монографії, наукові публікації вітчизняних і зарубіжних вчених у сфері фінансового менеджменту, а також розробки та наукові статті з проблем управління фінансовою стійкістю підприємства.

Інформаційна база дослідження ґрунтується на нормативно-довідковій та науковій літературі. Фактичні дані отримано з матеріалів фінансової звітності досліджуваного підприємства. Обробка даних здійснювалася за допомогою сучасних інформаційних технологій.

Результати дипломного дослідження були апробовані на XLII Міжнародній науковій студентській конференції за підсумками науково-дослідних робіт студентів за 2018 рік «Актуальні питання розвитку економіки, харчових технологій та товарознавства», м. Полтава, 26-28 березня 2019 р. (додаток А).

# РОЗДІЛ 1

## ТЕОРЕТИЧНІ ОСНОВИ УПРАВЛІННЯ ФІНАНСОВОЮ СТІЙКІСТЮ ПІДПРИЄМСТВА

### 1.1 Економічна сутність та значення фінансової стійкості підприємства

Важливою складовою комплексу заходів щодо сприяння розвитку економіки України та її виходу з економічної кризи є забезпечення фінансової стійкості підприємств. Фінансова стійкість підприємства є одним з головних факторів ефективного функціонування та розвитку виробництва, впровадження досягнень науково-технічного прогресу, розвитку конкуренції, підвищення експортних можливостей підприємства, галузі та країни в цілому [47].

Фінансова стійкість підприємства визнається найголовнішою характеристикою фінансового стану і фінансової рівноваги будь-якої економічної системи [64]. Про стійкий фінансовий стан підприємства свідчить його спроможність вчасно розраховуватись з поточною заборгованістю, підтримувати платоспроможність у несприятливих обставинах, збільшувати обсяги реалізації та отримувати прибуток.

Досягнення стійкого фінансового стану можливе за достатності власного капіталу, при ефективному використанні активів, достатньому рівні рентабельності з урахуванням операційного і фінансового ризиків, при достатній ліквідності, стабільних доходах і широких можливостях залучення позикових коштів [9]. Для забезпечення фінансової стійкості підприємство повинне мати гнучку структуру капіталу, вміти організувати його рух таким чином, щоб забезпечити постійне перевищення доходів над витратами з метою збереження платоспроможності і створення умов для самовідтворювання [93].

Фінансовий стан підприємства, його стійкість і стабільність залежать від результатів його виробничої, комерційної та фінансової діяльності. Якщо виробничий і фінансовий плани успішно виконуються, то це позитивно впливає на фінансовий стан підприємства. І навпаки, в результаті недовиконання плану

по виробництву і реалізації продукції відбувається підвищення її собівартості, зменшення суми виручки і прибутку і, як наслідок, погіршення фінансового стану підприємства і його платоспроможності. Отже, стійкий фінансовий стан не є щасливою випадковістю, а підсумком грамотного, вмілого управління всім комплексом факторів, що визначають результати господарської діяльності підприємства [93].

У сучасних умовах економічної нестабільності, мінливості зовнішнього середовища перед вітчизняними підприємствами стоїть складне завдання: мінімізувати негативний вплив різноманітних чинників на діяльність підприємства з метою забезпечення фінансової стійкості, що є запорукою досягнення високих фінансових результатів.

В науковій літературі немає єдиного погляду на сутність категорії «фінансова стійкість», проведений аналіз науково-методичних джерел свідчить про неоднозначність у визначенні цього поняття. Більшість вчених характеризують поняття фінансової стійкості як такого стану підприємства, за якого формується оптимальна структура капіталу, при якій обсяг його власних коштів достатній для погашення всіх його зобов'язань і підприємство має можливості для розширення своєї діяльності, зберігаючи при цьому стійкий фінансовий стан у мінливому економічному середовищі.

Наприклад, Н.А. Мамонтова стверджує, що фінансова стійкість – це такий стан підприємства, за якого забезпечується стабільна фінансова діяльність, постійне перевищення доходів над витратами, вільний обіг грошових коштів, ефективне управління фінансовими ресурсами, безперервний процес виробництва і реалізації продукції, розширення й оновлення виробництва [58].

Кремень В.М. розглядає фінансову стійкість як спроможність підприємства за рахунок власних коштів забезпечувати діяльність або запаси і витрати, це здатність господарюючого суб'єкта функціонувати і розвиватися, зберігати рівновагу своїх активів і пасивів у мінливих умовах внутрішнього і зовнішнього середовищ [52].

Г.Б. Поляк трактує економічну сутність фінансової стійкості, зводячи її лише до забезпеченості запасів і витрат підприємства джерелами формування [99]. На нашу думку, це визначення дещо звужує розуміння сутності фінансової стійкості.

В.В. Ковальов і О.Н. Волкова стверджують, що найважливішою характеристикою фінансового стану будь-якого підприємства є стабільність його діяльності у світлі довгострокової перспективи, яка пов'язана із загальною фінансовою структурою підприємства, а також ступенем його залежності від інвесторів та кредиторів [42].

Крамаренко Г.О. та Чорна О.Є під фінансовою стійкістю підприємства розуміють його платоспроможність в часі з дотриманням умови фінансової рівноваги між власними і позиковими коштами. Фінансовою рівновагою є таке співвідношення власних і позикових коштів підприємства, при якому за рахунок власних коштів повністю погашаються колишні і нові борги [51].

На думку таких авторів, як Русіна Ю.О. та Полозук Ю.В., фінансова стійкість – це більш узагальнена характеристика фінансового стану підприємства, тобто здатність суб'єкта господарювання розвиватися та функціонувати, забезпечувати фінансову незалежність та зберігати рівновагу своїх пасивів та активів, що гарантує інвестиційну привабливість та платоспроможність підприємства [85].

Досить точним, на нашу думку, є трактування, надане Г.В. Савицькою, яка зазначає: «фінансова стійкість підприємства – це здатність підприємства функціонувати та розвиватися, зберігати рівновагу своїх активів та пасивів у мінливому внутрішньому та зовнішньому середовищі, яка гарантує його постійну платоспроможність та інвестиційну привабливість у межах допустимого рівня ризику» [86].

Бланк І.О. зазначає, що таке поняття як «фінансова стійкість підприємства» дуже близьке до іншого економічного поняття – «фінансова рівновага». Він визначає зміст цих двох категорій частиною власних джерел при формуванні фінансових ресурсів підприємств [7]. На нашу думку,



формування активів за рахунок позиченого капіталу в певних межах є об'єктивним явищем і не обов'язково свідчить про відсутність фінансової стійкості у суб'єкта господарювання.

Також, слід зауважити, що фінансова стійкість тісно пов'язана з поняттям фінансовий стан підприємства, при цьому деякі автори ототожнюють дані поняття, інші ж визначають фінансову стійкість як одну із характеристик фінансового стану поряд із ліквідністю, платоспроможністю, діловою активністю та рентабельністю.

Притуляк Н.М. вважає, що фінансова стійкість – це одна з комплексних характеристик фінансового стану, яка акумулює в собі результати управління фінансовими ресурсами на стадіях їх формування, розміщення і використання, і таким чином, обумовлює можливості підприємства в забезпеченні стійких темпів його економічного розвитку на основі стабільного зростання прибутку і капіталу [79].

Узагальнюючи представлені в економічній літературі визначення фінансової стійкості можемо сформулювати наступне визначення: фінансова стійкість – це такий стан фінансових ресурсів підприємства, який гарантує йому безперервність процесу виробництва та реалізації продукції, а також фінансування витрат на розширення підприємства, платоспроможність та конкурентоспроможність, зберігаючи при цьому задовільну структуру капіталу та динамічну фінансову рівновагу активів і пасивів в умовах ринкової нестабільності та мінливості зовнішнього середовища; це комплексна характеристика фінансового стану підприємства, яка дозволяє проаналізувати ефективність використання капіталу підприємства.

Однією з проблем управління фінансовою стійкістю підприємства є її розмежування з іншими характеристиками фінансового стану підприємства. Співвідношення поняття «фінансова стійкість» з іншими характеристиками фінансового стану підприємства наведено на рис. 1.1.

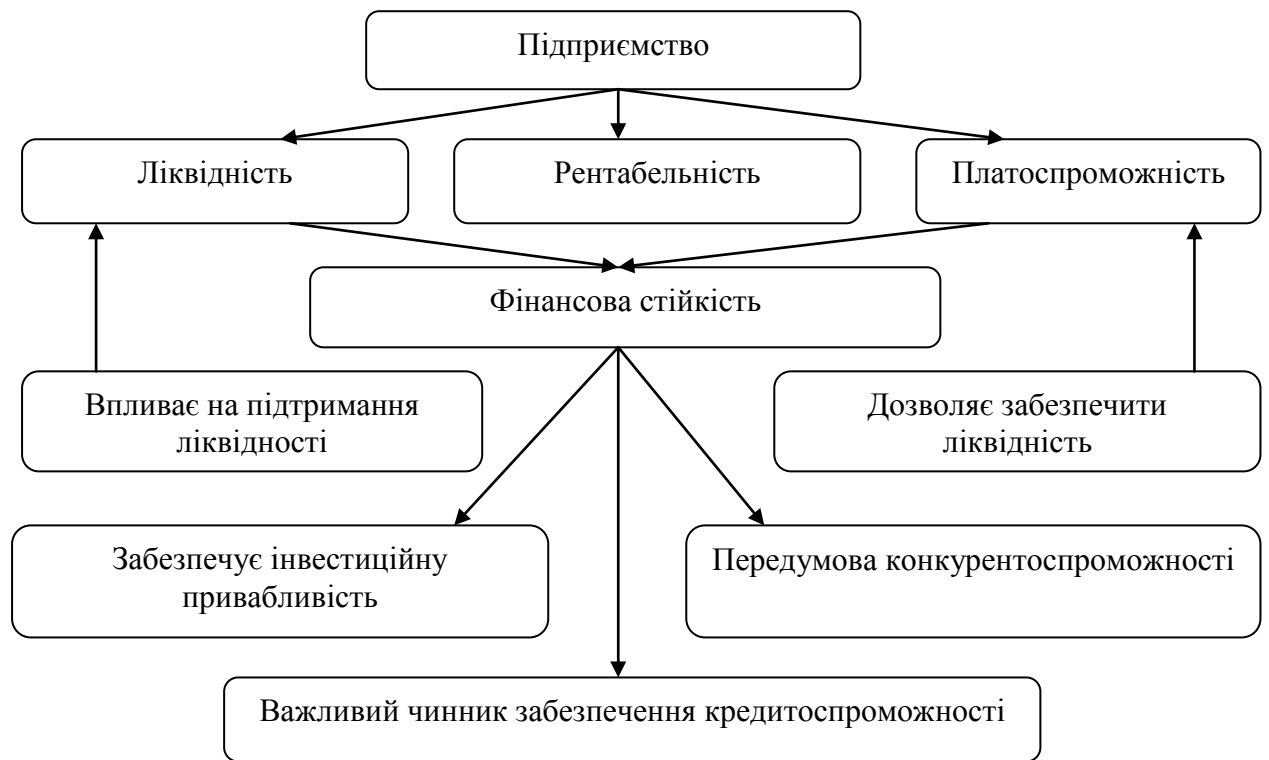


Рисунок 1.1 – Вплив фінансової стійкості на інші характеристики фінансового стану [93]

Отже, фінансова стійкість тісно пов'язана з платоспроможністю, ліквідністю підприємства, що пояснюється насамперед особливостями формування фінансових ресурсів на підприємстві, адже формуючи структуру капіталу менеджери повинні слідувати за співвідношенням власних і залучених джерел, щоб забезпечити як незалежність, конкурентоспроможність підприємства так і можливість здійснення розрахунків з усіма контрагентами, кредиторами та іншими діловими партнерами. При цьому фінансова стійкість здійснює вагомий вплив на прибутковість, оскільки будучи фінансово стійким підприємство має можливості для розширення своєї діяльності, що дозволяє збільшити обсяги прибутку, а отже і підвищити рівень рентабельності, тим самим підвищити свою інвестиційну привабливість.

Фінансова стійкість підприємства є комплексним поняттям, що залежить від численних і різноманітних факторів. Якщо якийсь із них випадає з аналізу фінансової стійкості, то оцінка впливу інших, прийнятих у розрахунок

факторів, а також висновки ризикують виявитися спотвореними і не спроможними забезпечити фінансову стійкість [84]. С.А. Рогоза виділяє дві групи факторів, які здійснюють вплив на фінансову стійкість підприємства – внутрішні та зовнішні. Схематично вони відображені на рис. 1.2.

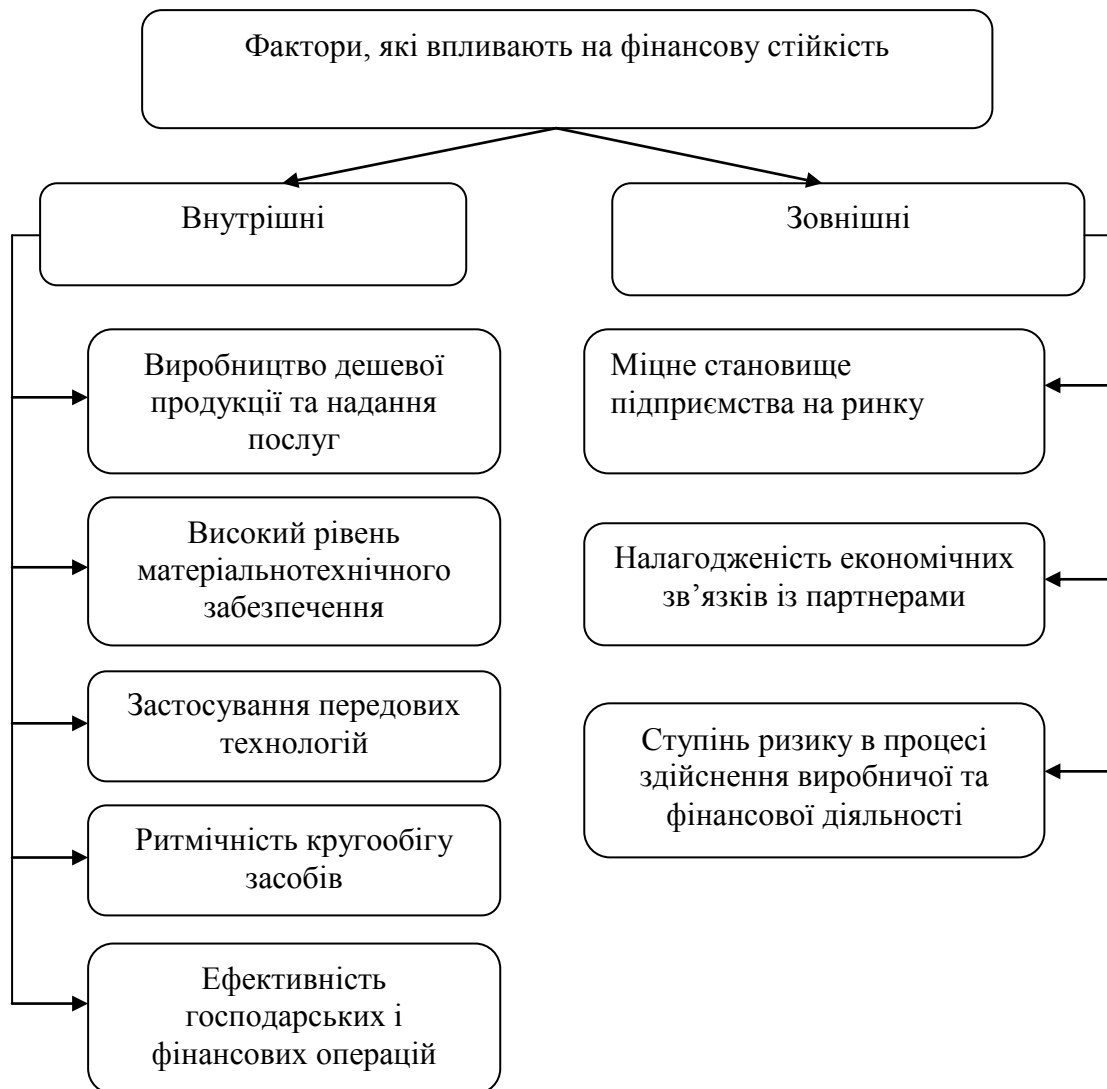


Рисунок 1.2 –Сукупність факторів впливу на фінансову стійкість підприємства[84]

Борецька Н.П. розглядає наступні фактори: стан підприємства на товарному ринку; конкурентоспроможність продукції (робіт, послуг); ділова репутація підприємства; залежність підприємства від зовнішніх інвесторів і кредиторів; наявність неплатоспроможних дебіторів; ефективність

господарських і фінансових операцій [9].

Тому варто відмітити, що кожне підприємство повинно аналізувати всі чинники впливу на фінансову стійкість, прогнозувати можливі наслідки дії того чи іншого фактору, враховуючи особливості здійснення своєї фінансово-господарської діяльності і оперативно приймати рішення, які дозволять покращити загальний фінансовий стан підприємства.

Як бачимо, проблема фінансової стійкості підприємств відноситься до числа найбільш важливих фінансових проблем. Вона визначається ступенем забезпечення запасів і витрат власними та позиковими джерелами їх формування, співвідношенням обсягів власних і позикових коштів. І тому, на кожному підприємстві має бути сформована політика управління фінансовою стійкістю, визначено процес її управління, вибрано комплекс дій, які необхідно здійснити та деталізовано кожний крок менеджерів для підвищення рівня фінансово стійкості та забезпечення ефективної фінансово результативної діяльності.

## 1.2 Механізм управління фінансовою стійкістю підприємства

Управління фінансовою стійкістю підприємства є одним з найбільш значимих функціональних напрямів системи фінансового менеджменту, який досить тісно пов'язаний з іншими системами управління, органічно входить до системи управління доходами та витратами, рухом активів, капіталу і грошових потоків, управління структурою капіталу, показниками ліквідності та платоспроможності, ділової активності, рентабельності, іншими аспектами його діяльності.

Управління фінансовою стійкістю підприємства являє собою систему принципів та методів розробки і реалізації управлінських рішень, пов'язаних із забезпеченням такого стану фінансових ресурсів і активів, їх формування та

розподілу, яка б дозволила підприємству розвиватися на основі зростання прибутку та капіталу при збереженні платоспроможності і кредитоспроможності та забезпечення і підтримання його фінансової рівноваги [29].

Погляди науковців на сутність поняття «управління фінансовою стійкістю» підприємства представлені в таблиці 1.1.

Таблиця 1.1 – Сутність поняття «управління фінансовою стійкістю»

Автори	Визначення управління фінансовою стійкістю
Шеремет А.Д., Сайфулін Р.С. [104.]	результат діяльності, який свідчить про забезпеченість підприємства власними фінансовими ресурсами, рівень їх використання, напрями їх розміщення. Вона має тісний зв'язок з ефективністю виробництва, а також із кінцевими результатами діяльності підприємства
Великий тлумачний словник [14]	діяльність вищого управлінського персоналу підприємства, яка полягає у забезпеченні стійкості фінансового стану підприємства у довгостроковій перспективі за рахунок високої частки власного капіталу у сумі джерел фінансових ресурсів підприємства
Шандова Н.В. [103]	управління фінансовою стійкістю підприємства є забезпечення оптимальної структури його активів, що дасть змогу забезпечити платоспроможність підприємства та, як результат, його фінансову стійкість
Литовченко Е.Ю., Калініченко О.Ю. [57]	заходи, спрямовані на покращення фінансового стану підприємства, шляхом збільшення показників прибутковості, фінансової стійкості, ділової активності тощо.
Єлецьких С.Я. [30]	система принципів та методів розробки і реалізації управлінських рішень, пов'язаних із забезпеченням такого стану фінансових ресурсів і активів, їх формування та розподілу, яка б дозволила підприємству розвиватися на основі зростання прибутку та капіталу при збереженні платоспроможності і кредитоспроможності та забезпечення і підтримання фінансової рівноваги.
Приймак І.І. [78]	система принципів і методів розроблення та реалізації управлінських рішень щодо формування та розподілу фінансових ресурсів задля забезпечення зростання вартості ділової одиниці та її фінансової стійкості у тривалому періоді.
Докієнко Л.М. [27]	система принципів та методів розробки і реалізації управлінських рішень, пов'язаних із забезпеченням такого стану фінансових ресурсів і активів, їх формування та розподілу, який би дозволив підприємству розвиватися на основі зростання прибутку і капіталу при збереженні платоспроможності та кредитоспроможності, забезпечення та підтримання його фінансової рівноваги.
Ковальчук Т.І., Цивак Ю. Ю. [43]	система принципів та методів розроблення й реалізації управлінських рішень, пов'язаних із забезпеченням постійного зростання прибутку, збереження платоспроможності і кредитоспроможності, підтриманням фінансової рівноваги.

Як свідчать дані таблиці 1.1, розглянуті визначення поняття «управління фінансовою стійкістю» є досить різноманітними.

Базуючись на цих висновках, Г. П. Скляр пропонує структуру управління фінансовою стійкістю підприємства (рис. 1.3).

Головною метою управління фінансовою стійкістю є забезпечення фінансової безпеки та стабільності функціонування і розвитку підприємства у довгостроковій перспективі в межах допустимого рівня ризику.



Рисунок 1.3 – Основні складові управління фінансовою стійкістю підприємства [89]

Відповідно досягнення високого рівня фінансової стійкості в процесі його розвитку й функціонування дозволяє формувати оптимальну та гнучку

структуру капіталу, платоспроможність і ліквідність, збалансування грошових потоків, забезпечення кредитоспроможності, вільне маневрування грошових коштів, оптимальну структуру активів і постійне стабільне перевищення доходів над витратами.

Для досягнення мети управління фінансовою стійкістю підприємства необхідно забезпечити виконання таких завдань: забезпечення оптимальної структури капіталу та активів, забезпечення постійної платоспроможності та кредитоспроможності, збалансування і забезпечення оптимальної структури грошових потоків.

Зокрема, Н.В. Шандова вважає, що головним завданням управління фінансовою стійкістю підприємства є забезпечення оптимальної структури його активів, що дасть змогу забезпечити платоспроможність підприємства та, як результат, його фінансову стійкість [103].

За визначенням Г. В. Савицької, головна увага управління фінансовою стійкістю має приділятися збереженню рівноваги активів та пасивів суб'єкта господарювання, що дасть змогу контролювати фінансову стійкість [86].

А.Б. Борисов, В.М. Родіонова [10,83], вважають одним з головних завдань фінансової стійкості збереження платоспроможності та кредитоспроможності в умовах припустимого рівня ризику.

О.С. Стоянова [98] головним завданням управління фінансовою стійкістю підприємства вважає забезпечення оптимальної структури його активів, що дасть змогу забезпечити платоспроможність підприємства та, як результат, його фінансову стійкість.

Базілінська О.Я. вважає основним завданням управління фінансовою стійкістю визначення фінансової спроможності підприємства протистояти негативній дії різних факторів, що впливають на фінансовий стан [4].

При цьому основними цілями управління фінансовою стійкістю підприємства є забезпечення:

- збалансованості активів та пасивів;
- збалансованості доходів і витрат;

– збалансованості грошових потоків підприємства (табл. 1.2).

Таблиця 1.2 – Цілі управління фінансовою стійкістю підприємства

Основні цілі	Допоміжні цілі
Збалансованість активів та пасивів	- достатність власного капіталу; - гнучка структура капіталу; - організація руху капіталу; - забезпеченість власного капіталу для фінансування оборотних активів
Збалансованість доходів і витрат	- достатній рівень рентабельності; - зміна структури витратомісткості господарського процесу; - збільшення обсягу товарообороту
Збалансованість грошових потоків	- забезпечення платоспроможності та самофінансування; - зниження дебіторської заборгованості; - забезпечення кредитоспроможності

Джерело: побудовано автором на основі [63,100]

У процесі управління фінансовою стійкістю підприємства головна мета та його основні завдання реалізуються шляхом здійснення певних функцій, які варто розглядати, по-перше, у якості функцій управління фінансовою стійкістю як управляючої системи та які є складовими будь-якого процесу управління незалежно від виду його діяльності, організаційно-правової форми, розміру та форми власності та, по-друге, у якості функцій управління фінансовою стійкістю як специфічної сфери управління підприємством у цілому (управління структурою капіталу, активів та грошових потоків) [17].

Механізм управління фінансовою стійкістю є частиною загальної системи управління підприємством, що забезпечує вплив на чинники, від яких залежить результат діяльності суб'єкта господарювання.

Г.П. Скляр розглядає механізм забезпечення фінансової стійкості підприємства як «систему форм, методів, прийомів, важелів, норм і нормативів, а також нормативно-правового, інформаційного, програмно-технічного та кадрового забезпечення, за допомогою яких на підприємстві досягається такий стан фінансових ресурсів, їх формування, розподілу та використання, що дозволяє підприємству розвиватися на основі зростання прибутку та капіталу при збереженні платоспроможності та кредитоспроможності в умовах допустимого рівня ризику» [89].



Процес формування механізму управління фінансовою стійкістю становить послідовність етапів (табл. 1.3).

Таблиця 1.3 – Послідовність етапів розроблення механізму управління фінансовою стійкістю підприємства [100]

Етапи	Характеристика
1. Визначення цілей суб'єктів та об'єктів управління	- об'єкти – діяльність підприємства або його окремого підрозділу, певний виробничий процес, фінансова діяльність, прибуток, фінансові ресурси; - суб'єкти – керівники вищої ланки, фінансові менеджери, фінансові служби і відділи, аналітики з фінансової безпеки; - мета – забезпечення оптимального рівня фінансової стійкості
2. Виявлення елементів об'єкта управління	- оцінювання поточного стану та рівня фінансової стійкості; - визначення та оцінювання чинників, що впливають на елементи управління
3. Визначення методів впливу на чинники управління	- застосування інструментарію управління фінансовою стійкістю: засоби, методи, важелі, способи здійснення
4. Розробка стратегії забезпечення фінансової стійкості підприємства	- узгодження цілі розробленої стратегії із загальною стратегією Підприємства
5. Реалізація стратегії	- реалізація стратегії визначеної стратегії
6. Моніторинг	- аналіз фінансової стійкості підприємства; - контроль за виконанням завдань та досягнення мети діяльності підприємства (оптимального рівня фінансової стійкості); - коригування процесу реалізації стратегії

Про ефективну організацію управління фінансовою стійкістю підприємства можна говорити тільки в тому випадку, коли чітко виділений об'єкт (чинники, що дезактивують і детермінують розвиток) і суб'єкт управління (спеціально створені служби підприємства або співробітники підприємства, на які покладено певні обов'язки), сформульована мета (або дерево цілей) управління фінансовою стійкістю.

Так, на оперативному рівні має йти мова про управління безперервністю виробничого процесу та процесу обороту капіталу підприємства. Як критерії ефективності управління на цьому рівні може використовуватися оцінювання динаміки показників фінансової стійкості та ліквідності. Саме на цьому рівні відбувається коригування методів аналізу й оцінювання чинників, що дестабілізують і дезактивують фінансову стійкість підприємства.

На інноваційному рівні об'єктом управління є процес забезпечення

пропорційності процесу життєдіяльності підприємства, а критеріями ефективності – оцінювання динаміки показників ділової активності та платоспроможності. Результатом управління на цьому рівні є уточнений механізм дії чинників, виявлених на оперативному рівні.

Об'єктом управління на стратегічному рівні є конкурентоспроможність підприємства та його ринкова вартість, тому як критерії ефективності слід використовувати оцінювання динаміки показників рентабельності та ділової активності.

На другому етапі необхідно оцінити поточний стан та рівень фінансової стійкості, а також виявити та здійснити аналіз чинників, які впливають на об'єкт і на виконання поставлених завдань і цілей. Оцінка поточного стану та фінансової стійкості підприємства здійснюється на основі різноманітних методів фінансового аналізу. При визначенні чинників, які впливають на поставлені цілі, необхідно оцінити глибину їх впливу на величину досліджуваних показників. Найчастіше ці чинники класифікують на внутрішні та зовнішні. Оцінка впливу чинників дозволить визначити слабкі і сильні місця, виявити резерви, розробити ефективні управлінські рішення та можливі напрямки розвитку [103].

Наступним кроком у формуванні механізму управління є визначення методів впливу на зазначені раніше чинники. Найбільш прийнятними методами управління будуть ті, які передбачені параметричним адаптивним управлінням за результатами з елементами раннього запобігання впливу зовнішніх дестабілізуючих чинників. Використання цих методів забезпечить вихід підприємства з кризового стану та підвищення його фінансової стійкості.

При виборі методів управління фінансовою стійкістю підприємства зміст процесу управління слід розглядати як сукупність трьох елементів : інформації, організації управління й безпосередньо процесу управління.

Залежно від приналежності чинників до внутрішніх чи зовнішніх, розробляється певний набір заходів для нейтралізації загроз та обираються методи спрямовані на реалізацію цих заходів.

Характерним для цього етапу є застосування інструментарію управління фінансовою стійкістю, вибір якого залежить від можливостей підприємства, виду його діяльності, фінансового стану, рівня організації контролю та управління на підприємстві. Інструментарій управління фінансовою стійкістю підприємства представляє собою сукупність засобів, методів, важелів, способів здійснення управлінського впливу [65].

Для реалізації цього механізму використовуються інструменти аналізу і прогнозування показників фінансової стійкості, ліквідності, платоспроможності, прибутковості та їх коригування на підставі змін зовнішнього і внутрішнього середовища, а саме: фінансові показники та фінансові коефіцієнти, ставки податків, тарифи зборів, ціни, тарифи, пільги, санкції, стимули, дивіденди тощо.

Фінансовий механізм управління фінансовою стійкістю підприємства реалізується через сукупність методів, що охоплює: фінансовий облік, фінансовий аналіз, фінансове планування, фінансове регулювання, фінансовий контроль [101]. Тому за функціональною ознакою фінансовий механізм має широкий діапазон дії – від прогнозування до контролю.

Адаптація фінансового механізму до умов невизначеності здійснюється шляхом застосування методів фінансового планування і регулювання. Планування спрямоване на формування оптимальної програми траєкторії розвитку економіко-соціальної системи на конкретний період часу. Головне завдання регулювання зводиться до встановлення заданого стану функціонування системи, передбаченого плануванням як попереджувачим керуванням.

Важелі як складові механізму управління фінансової стійкості охоплюють: стимули, санкції, цільові показники, умови кредитування, податкову, цінову, інвестиційну, інноваційну, дивідендну політику і принципи фінансування [101]. В даному дослідженні основна увага зосереджена на фінансових важелях, які безпосередньо пов'язані з залученням і розміщенням фінансових ресурсів, а саме: податкова, інноваційна, інвестиційна, дивідендна і

кредитна політика. Основними елементами їх формування є: тип політики, формування, критерії вибору, показники впливу на фінансову стійкість.

У механізмі управління фінансовою стійкістю широко використовуються важелі, зокрема фінансовий важіль та розрахунки його рівня, сили та ефекту, використання їхніх розрахунків для прийняття фінансових рішень [102]. В операційному аналізі застосовується операційний важіль, розраховуються його коефіцієнт та сила.

Узгодження інструментів і відповідних фінансових важелів фінансового механізму управління фінансовою стійкістю здійснюється в процесі розробки гнучкої фінансової політики підприємств, під якою розуміється сукупність заходів у сфері організації фінансових відносин з метою здійснення функцій і задач фінансового управління та реагування на вплив чинників зовнішнього середовища [25].

Ефективність фінансових важелів механізму управління фінансовою стійкістю підприємства оцінюється методами експертної та середньоарифметичної оцінки, графічним методом, аналітичними методами. Це припускає проведення моніторингу внутрішнього та зовнішнього середовища функціонування підприємства, середовища його найближчого оточення.

Використання аналітичного базису діагностики дозволяє визначити обмеження стану фінансової стійкості та ризику фінансової стратегії підприємства. Для оцінювання ефективності управління фінансовою стійкістю підприємства на оперативному, тактичному і стратегічному рівнях рекомендується використовувати методи порівняльного аналізу, середніх величин, витратний, прибутковий і операційний, а також методи рейтингового оцінювання фінансового стану підприємства.

Наступний етап включає розробку стратегії управління фінансовою стійкістю підприємства: визначення цілей, стратегічних напрямів та перспектив розвитку, які узгоджуються із загальною стратегією підприємства [49].

Передостаннім етапом розробки є реалізація стратегії. Для її реалізації керівникам необхідно мати набір методик та моделей, на основі яких приймати найбільш доцільні рішення.

Успіх реалізації розробленої стратегії підприємства залежить від діючої системи контролю. Тому на заключному етапі необхідно проводити моніторинг, який включає в себе аналіз та оцінку рівня фінансової стійкості підприємства; визначення досягнутих результатів реалізації стратегії та їх порівняння з встановленими стандартами; коригування стратегії.

У результаті порівняння стандартів контролю із фактичними результатами формується висновок про успішність стратегії, визначається ступінь досягнення цілей та відповідність стратегічних заходів стратегічному плану. За результатами аналізу надається інтегральна оцінка діючої стратегії підприємства та виявляються стратегічні проблеми, ключові фактори успіху, потенціал підприємства. За умов відхилення фактичних результатів від стандартів управлінські дії спрямовуються на коригування процесу досягнення цілей. У разі відсутності відхилень або наявності їх у встановлених межах, коригування процесу реалізації стратегії не є необхідним [100].

Розглянуті етапи процесу управління фінансовою стійкістю підприємства є сукупністю функцій управління, впорядкованих у логічній послідовності їх виконання. У цьому випадку йдеться про управління за замкненим циклом або з використанням ефекту зворотного зв'язку, що забезпечить фінансову стійкість.

Спільним для кожного етапу розроблення механізму управління фінансовою стійкістю є використання відповідних інструментів, тому при розробленні схеми механізму управління доцільно визначити для кожного етапу процесу управління конкретний інструментарій.

Управління фінансовою стійкістю із застосуванням фінансового механізму може досягти необхідного результату лише у разі відповідності таким вимогам: налаштованість кожного елемента фінансового механізму на

виконання властивого йому навантаження; спрямування дії всіх елементів фінансового механізму, який забезпечує інтереси всіх суб'єктів фінансових відносин; зворотний зв'язок усіх елементів фінансового механізму різних рівнів; своєчасність реакції елементів фінансового механізму вищого рівня на зміни, які відбуваються під впливом елементів нижчого рівня [49].

Отже, фінансова стійкість є якісною характеристикою фінансового стану підприємства, тому розроблення механізму управління фінансовою стійкістю є частиною загальної стратегії управління підприємством.

### 1.3 Методичний інструментарій управління фінансовою стійкістю підприємства

У системі об'єктів фінансово-економічного аналізу саме фінансовій стійкості належить провідна роль. Основне завдання оцінки фінансової стійкості полягає у визначенні спроможності підприємства протистояти негативній дії різних факторів (зовнішніх, внутрішніх та непередбачуваних), що впливають на його фінансовий стан.

Важливим економічним аспектом є визначення меж фінансової стійкості. Так, недостатня фінансова стійкість може призвести до неплатоспроможності підприємства і відсутності у нього коштів для розвитку виробництва і взагалі діяльності господарюючого суб'єкта. Надлишкова фінансова стійкість також негативно впливає на виробничо-господарську діяльність, оскільки виступає гальмом її розвитку, збільшуючи затрати підприємства надлишковими запасами і резервами [104].

Коло найважливіших показників діяльності підприємств і показників, які характеризують стан, рух і розміщення їх фінансових ресурсів, тобто фінансову стійкість, включає [49]:

- прибутковість (рентабельність) діяльності підприємства;

- наявність і динаміку основних та оборотних коштів;
- раціональність розміщення (використання) власних і залучених фінансових ресурсів (основних і оборотних коштів);
- ступінь фінансової незалежності підприємства (фінансової автономії);
- ліквідність і платоспроможність.

Фінансова стійкість підприємства формується насамперед під впливом рентабельності його діяльності. Якщо підприємство збиткове або малорентабельне, якщо величина його прибутку зменшується, не виконуються планові накреслення з цього найважливішого якісного показника, говорити про задовільний фінансовий стан, фінансову стійкість підприємства не доводиться навіть при збереженні якийсь час спроможності розраховатися за своїми фінансовими зобов'язаннями. Враховуючи роль, яку відіграє прибуток в економіці будь-якого суб'єкта підприємницької діяльності, у короткотерміновій, а тим більше – у довготерміновій перспективі ця спроможність не може бути підтримана і буде втрачена, якщо фінансові ресурси підприємства не будуть достатньою мірою поповнюватися за рахунок прибутку.

Фінансово-господарська діяльність підприємства забезпечується наявними фінансовими ресурсами (капіталом) – як власними, так і позиковими. Їх розмір і стан розміщення в активи характеризується бухгалтерським балансом, який являє собою основне джерело аналізу фінансового стану. Валюта балансу відповідає на запитання про розмір фінансових ресурсів, якими володіє підприємство на звітну дату, а динаміка цього показника характеризує процес нарощування (або, навпаки, зменшення) фінансового потенціалу підприємства. Ознакою фінансової стійкості будь-якого суб'єкта господарювання є постійне зростання валюти його балансу, тобто загальної суми його фінансових ресурсів.

У цілому методичний інструментарій управління фінансовою стійкістю підприємств С.Я. Єлецьких представляє такими групами показників (рис. 1.4).

Загальне оцінювання фінансової стійкості передбачає визначення:

- стійкості джерел формування капіталу;
- ресурсної стійкості;
- стійкості управління [16].

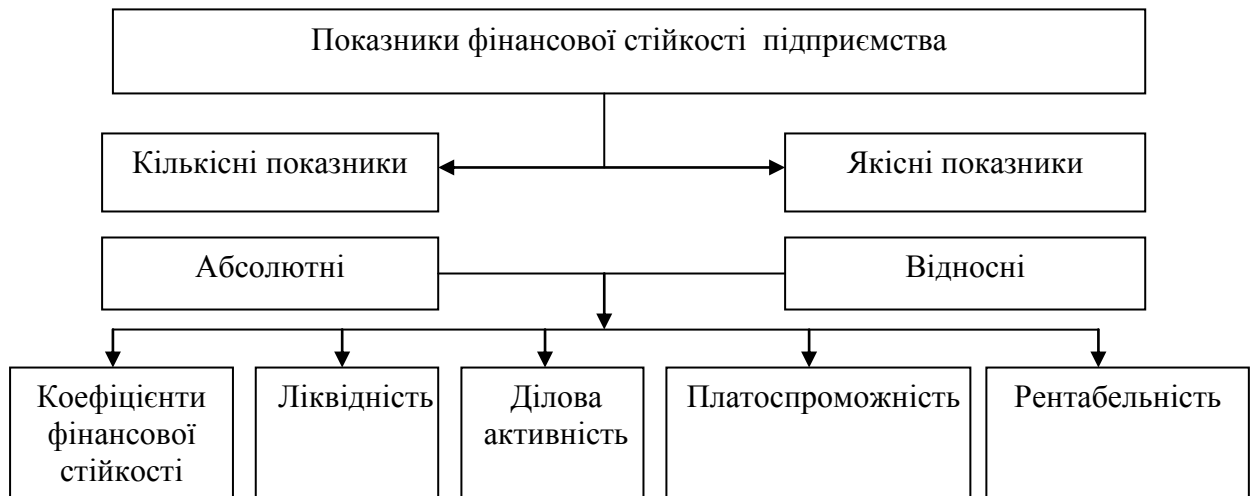


Рисунок 1.4 – Показники фінансової стійкості підприємства [29]

Кількісні показники передбачають розрахунок певних показників, що характеризують фінансову стійкість, платоспроможність і ліквідність, рентабельність (прибутковість) діяльності, майновий стан та ділову активність. Склад і алгоритм розрахунку фінансових коефіцієнтів досить різноманітний і залежить від обраної методики, що затверджена нормативними документами або упорядкована певними науковцями.

Аналіз якісних методів дає можливість обґрунтувати підходи з їхньої адаптації до реалій функціонування вітчизняних підприємств.

Перший підхід – якісні методи, що базуються на модифікації балансової моделі фінансової стійкості. Західні учені-економісти трактують суть фінансової рівноваги підприємства в контексті здатності матеріально-фінансових потоків по усіх фазах циклу обороту капіталу повертатися до стану, який забезпечує правильні пропорції в їх русі, незважаючи на вплив дестабілізуючих чинників [29].

Так, наприклад, французький економіст Б. Коласс у своїй роботі підкреслює, що «поняття фінансової рівноваги може бути розглянуте з двох



різних, таких, що не суперечать один одному точок зору: перша, відбиваючи юридичні вимоги кредиторів, припускає, що підприємство має бути здатне за допомогою своїх ліквідних засобів погасити борги, коли це необхідно; друга виходить з того, що підприємство повинно підтримувати функціональну рівновагу між джерелами та їх використанням, враховуючи стабільність перших і призначення других. Це обумовлює два основні види аналізу фінансової рівноваги підприємства за допомогою балансу: аналіз ліквідності та зворотності (називається також патримоніальним, або майновим, аналізом) і функціональний аналіз, що має два варіанти («горизонтальний» і «центр відповідальності»)) [44].

Другий підхід – якісні методи, що використовують балансову модель фінансової стійкості для визначення типу фінансового стану підприємства. На відміну від західних економістів, українські (О.В. Ізмайлова [36], Р.О. Костирко [50]) і російські (А.Д. Шеремет і Р.С. Сайфулін [104]) учені вважають, що суть фінансової стійкості підприємства краще всього відбиває балансова модель. Підсумовуючи розгляд модифікацій балансової моделі, зазначимо: фінансова рівновага є таким співвідношенням власних і позикових джерел фінансування, у разі якого за рахунок власних засобів повністю погашаються колишні й нові борги підприємства. Розрахована з використанням балансової моделі точка фінансової рівноваги не дозволяє підприємству, з одного боку, збільшувати позикові засоби, а з іншого – нераціонально використовувати вже накопичені власні засоби.

Якщо брати до уваги, що власні та позикові фінансові ресурси проходять стадії виникнення, розподілу і виплати, а їх кінцева величина йде на поповнення майна підприємства, то аналіз фінансової стійкості на кожній з цих стадій дає можливість визначити умови зміцнення (чи втрати) фінансової рівноваги та підвищити ефективність управлінських рішень.

Третій підхід – якісні методи, що використовують співвідношення темпів зростання активів (майна) і пасивів (джерел засобів), а також їх елементів для діагностування фінансової стійкості підприємства [31].

Підтвердженням сформульованого вище визначення суті поняття «фінансова стійкість підприємства» в контексті обороту капіталу може бути оцінювання співвідношень темпів зростання прибутку ( $T_n$ ); темпів зростання виручки від реалізації ( $T_{ep}$ ); темпів зростання активів підприємства ( $T_a$ ), відоме у світовій практиці аналізу як «золоте правило економіки підприємства» (1.1):

$$T_a \geq T_{ep} \geq T_n \geq 100\% \quad (1.1)$$

Якщо вищеназвані умови виконуються, то це свідчить про те, що:

- виручка від реалізації продукції зростає вищими темпами, ніж вкладений капітал, тобто ресурси підприємства використовуються ефективніше;
- прибуток підприємства збільшується інтенсивніше, ніж виручка від реалізації, що свідчить про відносне зниження витрат виробництва;
- економічний потенціал підприємства зростає, оскільки усі темпові показники перевищують 100% [59].

Четвертий підхід, прибічниками якого є М.О. Кизим, В.А. Забродський, В.А. Зінченко [40], базується на визначенні зон якісного оцінювання типів фінансової стійкості за допомогою створення двомірної матриці та побудови траєкторії, яка характеризує її зміну в часі. При цьому якісне оцінювання фінансової стійкості здійснюється в чотири етапи.

На першому етапі за допомогою показників оборотності (ділової активності), ліквідності, прибутковості та незалежності капіталу здійснюється вимір фактичного фінансового стану підприємства на певний момент часу, а на другому – здійснюється розрахунок нормативних значень цих показників [40].

На третьому етапі спочатку будуються дві двокоординатні площі, що об'єднують у собі базові принципи фінансової стійкості функціонування капіталу: «прибутковість - незалежність» і «динамічність – ліквідність», а потім робиться двокритеріальне оцінювання типу фінансового стану функціонування підприємства. У межах третього етапу дві отримані якісні двохкритеріальні оцінки типів фінансового стану зводяться («рівновага» і «стійкість») в одну

двомірну матрицю чотирикритерійного оцінювання типів фінансового функціонування підприємства.

На четвертому етапі в двомірну матрицю зон чотирикритерійного якісного оцінювання фінансового стану підприємства заносяться якісні оцінки за певні моменти часу, а потім з'єднуються стрілками від одного часу до іншого. Таким чином, утворюється траєкторія фактичної зміни типів фінансової стійкості підприємства за певний проміжок часу [31].

Оцінка фінансового стану функціонування підприємства за допомогою цієї методики дозволяє охопити повний цикл обороту капіталу на усіх його стадіях.

У цілому, оцінка фінансової стійкості підприємства за допомогою різних ланцюжків взаємопов'язаних темпових показників дозволяє визначити міру гнучкості структури фінансових ресурсів підприємства на всіх стадіях кругообігу капіталу.

Дослідження структури пасиву балансу дає змогу встановити можливі причини фінансової стійкості (нестійкості) підприємства. Так, збільшення частки власного капіталу за рахунок будь-якого джерела сприяє посиленню фінансової стійкості підприємства. Наявність нерозподіленого прибутку може розглядатися як джерело поповнення оборотних засобів і зменшення поточної кредиторської заборгованості.

Особлива роль аналізу власного капіталу під час оцінки фінансової стійкості зумовлена його функціями. Статутний і додатковий капітал підприємства дають змогу ефективно організувати процес виробництва продукції, застосувати прогресивні технології, висококваліфіковану робочу силу, посилити позиції на ринку. Величина власного капіталу загалом забезпечує довіру партнерів підприємства, що визначає можливість отримання від них фінансових вкладень у разі необхідності усунення впливу несприятливих факторів. Незначна частка власного капіталу посилює підприємницький ризик кредиторів.

Аналіз ресурсної стійкості як складової фінансової стійкості включає:

рівень співробітництва підприємства із суб'єктами ринкової інфраструктури; ступінь інтегрованості підприємства у системі виробничих відносин; залежність ефективності діяльності підприємства від стану економіки країни; спроможність підприємства до залучення коштів; контроль грошових потоків.

Стійкість управління (організаційно-функціональна стійкість) аналізується з погляду адекватності організаційної та виробничої структури підприємства вибраній стратегії розвитку та ринковій кон'юктурі.

Аналізуючи фінансову стійкість необхідно розрахувати комплекс відносних показників (табл. 1.4).

Таблиця 1.4 – Нормативні значення відносних показників оцінки фінансової стійкості підприємства [96]

Назва показника	Нормативне (рекомендоване значення)
Коефіцієнт фінансової автономії	$>0,5$
Коефіцієнт фінансової залежності	$<2$
Коефіцієнт фінансового ризику	$<0,5$ Критичне значення при 1
Коефіцієнт маневреності власного капіталу	$>0,5$
Коефіцієнт структури покриття довгострокових вкладень	Високе значення показника є нормальним
Коефіцієнт довгострокового залучення позикових коштів	Зниження
Коефіцієнт фінансової незалежності капіталізованих джерел	Зростання
Коефіцієнт концентрації залученого капіталу	$<0,5$
Коефіцієнт страхової стабільності капіталу (страхування бізнесу)	Підвищення
Коефіцієнт фінансової стійкості	$>0,75$

Класифікаційними ознаками для визначення типу фінансової стійкості є: час проведення оцінки, рівень забезпеченості запасів джерелами їх формування, рівень фінансової стійкості, характер прояву у часі, фінансова стійкість як певний фінансовий стан. Так, відповідно до показника забезпечення запасів і витрат власними та позиченими коштами можна назвати такі типи фінансової стійкості підприємства :

1) абсолютна фінансова стійкість (трапляється на практиці дуже рідко) – коли власні оборотні кошти (ВОК) забезпечують запаси (З), а тому

підприємство не залежить від банківських кредитів, має абсолютну ліквідність і забезпечує поточну та перспективну платоспроможність ;

2) нормально стійкий фінансовий стан – коли запаси забезпечуються сумою власних оборотних коштів та довгостроковими позиковими джерелами (сума власних оборотних коштів і довгострокових зобов'язань складає функціонуючий капітал – ФК). При цьому, підприємство має нормальну ліквідність і платоспроможність, а також достатньо рентабельною є його операційна діяльність;

3) нестійкий фінансовий стан – коли запаси забезпечуються за рахунок власних оборотних коштів, довгострокових позикових джерел та короткострокових кредитів і позик, тобто за рахунок усіх основних джерел формування запасів і витрат; є недостатньою ліквідність, виникає періодична неплатоспроможність, сповільнюється оборотність оборотних активів, а тому є потреба у залученні додаткових джерел фінансування. Однак, при цьому є можливість відновлення платоспроможності. Сума функціонуючого капіталу і короткострокових кредитів та позик складає загальну величину основних джерел формування запасів – ЗВ;

4) кризовий фінансовий стан – коли запаси й витрати не забезпечуються джерелами їх формування і підприємство перебуває на межі банкрутства. Підприємство має хронічну прострочену заборгованість перед кредиторами, а відновлення платоспроможності без санації є майже неможливим [96].

Модель визначення типу фінансової стійкості подано в табл. 1.5.

Фінансово-економічні коефіцієнти та абсолютні показники типу фінансової стійкості визначаються за інформацією бухгалтерського балансу і характеризують фінансову стабільність підприємства з погляду співвідношення власних і залучених фінансових ресурсів.

Таблиця 1.5 – Модель визначення типу фінансової стійкості [96]

Показники,	Тип фінансової стійкості
------------	--------------------------

надлишок (+) нестача (-)	Абсолютна фінансова стійкість	Нормальна фінансова стійкість	Нестійкий фінансовий стан	Кризовий фінансовий стан
$\pm \text{ВОК} = \text{ВОК} - 3$	$\pm \text{ВОК} > 0;$	$\pm \text{ВОК} < 0;$	$\pm \text{ВОК} < 0;$	$\pm \text{ВОК} < 0;$
$\pm \text{ФК} = \text{ФК} - 3$	$\pm \text{ФК} > 0;$	$\pm \text{ФК} > 0;$	$\pm \text{ФК} < 0;$	$+\text{ФК} < 0;$
$\pm 3\text{В} = 3\text{В} - 3$	$\pm 3\text{В} > 0$	$\pm 3\text{В} > 0$	$\pm 3\text{В} > 0$	$\pm 3\text{В} < 0$

Водночас, оцінка фінансової стійкості передбачає аналіз факторів формування показників, які характеризують стабільність функціонування підприємства з позиції забезпечення прибутковості операційної діяльності. Серед цих показників чільне місце посідають поріг рентабельності (*ПР*) та запас фінансової стійкості (*ЗФС*), які розраховуються за інформацією звіту про фінансової результати (1.2):

$$ПР = \frac{ПВ}{КМД} \quad (1.2)$$

де *ПВ* – постійні витрати;

*КМД* – коефіцієнт маржинального доходу в операційному доході (1.3).

$$КМД = \frac{МД}{ОД} = \frac{ОД - 3В}{ОД} \quad (1.3)$$

де *3В* – змінні витрати;

*ОД* – операційний дохід.

Поріг рентабельності – це вартісний показник, який характеризує суму операційного доходу, що забезпечує повне покриття операційних витрат [16]. Тобто, іншими словами, це вартісне вираження точки беззбитковості підприємства або беззбитковість операційної діяльності підприємства.

Чим менша величина порога рентабельності, тим більш фінансово стійким є підприємство. Проте в умовах суттєвого зростання операційного доходу часто одночасно зростають операційні витрати, а отже, і поріг рентабельності. Тому важливо забезпечити перевищення темпу приросту операційного доходу над темпом приросту порога рентабельності, в результаті чого відбуватиметься зниження частки порога рентабельності в операційному

доході. Тобто, більша частина операційного доходу працюватиме не на покриття операційних витрат, а на одержання прибутку від операційної діяльності (1.4).

$$ЗФС = \frac{ОД - ПР}{ОД} \cdot 100\% \quad (1.4)$$

де  $ЗВ$  – змінні витрати;

$ОД$  – операційний дохід;

$ПР$  – поріг рентабельності.

Запас фінансової стійкості характеризує максимально допустимий процент зменшення операційного доходу доти, доки операційна діяльність залишатиметься беззбитковою [16]. Він показує рівень захищеності, який є у підприємства на момент розрахунку і яким можна скористатися на випадок несприятливих обставин – зменшення обсягів виробництва чи реалізації продукції. Разом з тим, рівень запасу фінансової стійкості визначає захищеність кредиторів і постачальників від можливої несплати підприємством коштів за рахунками.

Якщо параметри діяльності підприємства і розміщення його фінансових ресурсів відповідають критеріям позитивної характеристики фінансового стану, говорять про фінансову стійкість підприємства.

Для оцінки стану фінансової стійкості підприємства, а саме стану еталонної чи достатньої фінансової стійкості, фінансової нестійкості, на основі даних бухгалтерського балансу використовують ключові індикатори платоспроможності, ліквідності, фінансової стійкості, ділової активності та рентабельності, розрахунок яких базується на основі відповідних співвідношень між статтями балансу.

За результатами оцінювання ключових і підсумкового індикаторів можна діагностувати фактичний стан підприємства, а саме: стійкий або нестійкий стан

підприємства на ринку; керований або слабо керований процес розвитку підприємства; дія дестабілізуючих чинників є керованою або безповоротною (некерованою).

Після того як підприємству поставлено діагноз, стає можливим вибір типу управління його виробничо-господарською та фінансовою діяльністю. В умовах нестабільності, невизначеності та динамічності економічного середовища найбільш прийнятним підходом до управління фінансовою стійкістю підприємства є параметричне адаптивне управління за результатами з елементами раннього запобігання впливу зовнішніх дестабілізуючих чинників.

Проблема дослідження фінансової стійкості підприємства як складної соціально-економічної системи має ряд особливостей. Зокрема їй притаманна: взаємопов'язаність та різноманітність процесів, що відбуваються на підприємстві та впливають на його фінансову стійкість; відсутність достатнього обсягу кількісної інформації щодо динаміки процесів, які відбуваються у системі, у зв'язку з чим виникає необхідність використання і якісної інформації для опису таких процесів; не стаціонарність процесів, які відбуваються на підприємстві та впливають на його фінансову стійкість, що ускладнює побудову їх кількісних моделей.

За результатами дослідження визначено, що на фінансову стійкість здійснює безпосередній вплив значна кількість факторів. Такі системи мають назву слабо структурованих (слабоформалізованих) [39]. Для аналізу процесів у таких системах стає неможливим використання традиційного математичного підходу для вироблення ефективних управлінських рішень, а з цією метою використовується когнітивний підхід, який дозволяє зрозуміти логіку розвитку системи за умови впливу на неї багатьох взаємозалежних факторів, відповідно до якого будується модель оцінки фінансової стійкості підприємства (рис. 1.5).

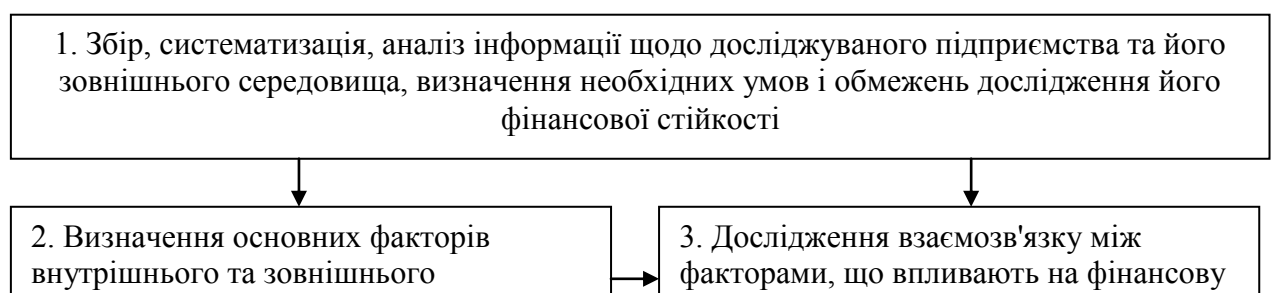






Рисунок 1.5 – Алгоритм побудови моделі оцінки фінансової стійкості підприємства [39]

Основою такої моделі є оцінка фінансової стійкості підприємства, що відображає вплив факторів зовнішнього та внутрішнього середовища підприємства на інтегральну оцінку його фінансової стійкості. Кризовий та передкризовий стан певної частини промислових підприємств України обумовлюють необхідність розробки нових, більш досконалих методичних підходів до управління фінансово стійким розвитком.

## Висновки за розділом 1

Вивчення теоретичних основ управління фінансовою стійкістю підприємства дозволило зробити наступні висновки.

1. На основі систематизації підходів до визначення сутності фінансової стійкості сформульовано, що фінансова стійкість – це такий стан фінансових ресурсів підприємства, який гарантує йому безперервність процесу виробництва та реалізації продукції, а також фінансування витрат на розширення підприємства, платоспроможність та конкурентоспроможність, зберігаючи при цьому задовільну структуру капіталу та динамічну фінансову рівновагу активів і пасивів в умовах ринкової нестабільності та мінливості зовнішнього середовища; це комплексна характеристика фінансового стану

підприємства, яка дозволяє проаналізувати ефективність використання капіталу підприємства.

2. Встановлено, що управління фінансовою стійкістю підприємства – це система принципів та методів розробки і реалізації управлінських рішень, пов'язаних із забезпеченням такого стану фінансових ресурсів і активів, їх формування та розподілу, яка забезпечить підприємству розвиток на основі зростання прибутку та капіталу при збереженні платоспроможності і кредитоспроможності та забезпечення і підтримання його фінансової рівноваги. Визначено механізм забезпечення фінансової стійкості підприємства як систему форм, методів, прийомів, важелів, норм і нормативів, а також нормативно-правового, інформаційного, програмно-технічного та кадрового забезпечення, за допомогою яких на підприємстві досягається зазначений розвиток.

3. Дослідження методичного інструментарію управління фінансовою стійкістю підприємства показало, що для оцінки стану фінансової стійкості підприємства, а саме стану еталонної чи достатньої фінансової стійкості, фінансової нестійкості, на основі даних бухгалтерського балансу використовують ключові індикатори платоспроможності, ліквідності, фінансової стійкості, ділової активності та рентабельності, розрахунок яких базується на основі відповідних співвідношень між статтями балансу.

## РОЗДІЛ 2

### ДІАГНОСТИКА ФІНАНСОВОЇ СТІЙКОСТІ ПАТ «ХАРКІВСЬКИЙ ВЕРСТАТОБУДІВНИЙ ЗАВОД

#### 2.1 Загальна характеристика фінансово-господарської діяльності ПАТ «Харківський верстатобудівний завод»

Публічне акціонерне товариство «Харківський верстатобудівний завод» – найбільший в СНД виробник вальцешліфувальних і круглошліфувальних верстатів.

Підприємство введено в експлуатацію в січні 1936 року і за свою 75-річну історію завод заслужено здобув світову славу. Продукція підприємства експортувалася в 41 країну світу, в тому числі в США, Італію, Францію, Бельгію, Японію, Китай, Індію, Великобританію. За довгі роки роботи випущено більше 90 тисяч одиниць обладнання, понад шістсот різних моделей, багато з яких є унікальними і виготовлялися тільки на Харківському верстатобудівному заводі.

У 2001 році «Харківський верстатобудівний завод» увійшов до складу Індустріальної групи УПЕК, після чого для підприємства почався новий етап розвитку.

Повне найменування товариства – Публічне акціонерне товариство «Харківський верстатобудівний завод». Скорочене найменування – ПАТ «ХарВерст». Відоме також, як Харківський верстатобудівний завод ім. С.В. Косіора.

Місцезнаходження Товариства: Україна, 61089, Харківська область, м. Харків, пр. Московський, 277.

Сьогодні «Харверст» – динамічно розвивається, входить в десятку найбільших верстатобудівних підприємств СНД і має значний виробничий потенціал. Поряд з випуском традиційних видів продукції, завод освоює нові

сучасні моделі вальцешліфувальних і круглошліфувальних верстатів, що відповідають рівню передових зарубіжних аналогів.

Підприємство виробляє продукцію:

- верстати круглошліфувальні, спеціальні, важкі, вальцьовшліфувальні;
- товари народного споживання;
- чавунне литво.

Одним з напрямків діяльності підприємства є надання всього комплексу послуг з проведення капітального ремонту та модернізації раніше випущеного обладнання.

Унікальність заводу визначається широтою номенклатури і технічною складністю устаткування, що випускається. Верстати «Харківського верстатобудівного заводу» дозволяють виробляти шліфування деталей в найширшому діапазоні габаритних і вагових характеристик – від мініатюрних, масою в кілька грамів, до гігантських, діаметром до двох метрів, довжиною до шістнадцяти і масою до 125 тонн. Причому, в будь-якому випадку – з мікронною точністю.

Підприємство має в своєму розпорядженні повний цикл виробництва деталей і вузлів для комплектації своєї продукції.

Механообробка і подальша збірка вузлів і налагодження механізмів для виготовлених верстатів проводиться висококваліфікованим персоналом робітничих та інженерних працівників заводу. Точність виготовлення деталей і зборки безперервно контролюється службою якості і сертифікації продукції.

Підприємство має парк нового механообробного обладнання, виготовленого в Німеччині і поставленого в рамках програми технічного переозброєння. Це токарно-фрезерні та фрезерні обробні центри фірм CHIRON і MONFORTS, шліфувальне обладнання фірми BLOHM.

Продукція заводу використовується практично всіма підприємствами загального машинобудування, в суднобудуванні і автомобілебудуванні, в

трубній та паперової промисловості, збройовому виробництві, двигунобудуванні, суднобудуванні, тракторобудуванні, підшипниковій промисловості.

Одним з основних замовників шліфувального обладнання постійно виступає металургійна галузь. Харківськими вальцешліфувальними верстатами оснащені всі металургійні підприємства і заводи важкого машинобудування СНД.

Стратегічна мета заводу сформульована в концепції розвитку підприємства і полягає в зміцненні позицій на ринку шліфувальних верстатів, пропозиції споживачеві конкурентоспроможної техніки, відповідної кращим світовим зразкам.

Вищим органом управління товариства є Загальні збори акціонерів. Генеральний директор є одноособовим виконавчим органом товариства, що здійснює безпосереднє управління поточною діяльністю, крім питань, що віднесені до компетенції Загальних зборів.

Наглядова рада, орган товариства, що здійснює захист прав акціонерів, і в межах своєї компетенції, визначеної Статутом та чинним законодавством України контролює та регулює діяльність виконавчого органу.

Ревізійна комісія, контролюючий орган товариства, який перевіряє фінансово-господарську діяльність та його виконавчого органу.

Товариство є самостійним, дочірніх підприємств та представництв немає.

ПАТ «ХАРВЕРСТ» складається з таких структурних підрозділів: виробництво, до якого входять 4 дільниці основного виробництва та 4 дільниці допоміжного виробництва, технічні відділи. Економічні відділи відповідають за облік, планування виробництва, фінансове планування, ціноутворення, аналіз фінансово-господарської діяльності.

Відділ постачання займається організацією та забезпеченням виробництва матеріалами, комплектуючими виробами.

Є власний потужний підрозділ, який займається розробкою керуючих програм для верстатів з ЧПУ і технологічної підготовки виробництва. Системи ЧПУ, приводу, електроавтоматика і т.п. закуповуються у провідних світових постачальників: Siemens; Mitsubishi, Shmidt, Buluff, Marposs та ін.

Розробкою і вдосконаленням продукції займається Інженерний центр «Дослідно-конструкторське бюро шліфувальних верстатів».

Філій, дочірніх підприємств та представництв товариство не має. Господарських одиниць за межами України товариство не має.

Виробництво підприємства не залежить від сезонних змін. Основні ринки збуту: Республіка Беларусь, Україна. Основними партнерами підприємства є: ВАТ «Запоріжсталь», ВАТ «Алчевський металургійний комбінат», ПрАТ «Харківський підшипниковий завод», РУП «Мінський моторний завод», РУП «Мінський автомобільний завод», РУП «Мінський тракторний завод» та ін.

Основний конкурент – ПрАТ «Шлифверст» Україна.

Товариство у своїй діяльності керується Цивільним кодексом України, Господарським кодексом України, законами України «Про господарські товариства», «Про власність», «Про зовнішньоекономічну діяльність», «Про цінні папери і фондовий ринок» та іншими законодавчими актами України та Статутом.

Товариство має самостійний баланс і діє на основі повного господарського розрахунку, самофінансування та самоокупності. Здійснює податковий, оперативний і бухгалтерський облік результатів своєї діяльності, а також веде статистичну звітність і подає її в установленому порядку й обсязі державним органам.

Основні показники фінансово-господарської діяльності ПАТ «Харківський верстатобудівний завод» представлено у таблиці 2.1.

Таблиця 2.1– Основні показники господарсько-фінансової діяльності ПАТ «Харківський верстатобудівний завод»  
за 2016-2018 рр.

Показник	2016 рік	2017 рік	2018 рік	Зміна (+;-) показників 2017 року від 2016 року		Зміна (+;-) показників 2018 року від 2017 року	
				абсолютна	відносна	абсолютна	відносна
1	2	3	4	5	6	7	8
1. Капітал станом на кінець року, тис. грн.:	99817	121564	117176	21747	21,8	-4388	-3,6
в т.ч. 1.1. власний капітал:	3944	14583	11014	10639	269,8	-3569	-24,5
1.1.1 власний оборотний капітал	-21090	-6014	-6479	-15076	-	-465	-
1.1.2. нерозподілений прибуток (непокриті збитки)	(26221)	(14236)	(15230)	(11985)	-	(994)	-
1.2. позиковий капітал:	95873	106981	106162	11108	11,6	-819	-0,8
в т.ч.	30457	13144	14188	-17313	-56,8	1044	7,9
1.2.1. довгостроковий позиковий капітал							
1.2.2. короткостроковий позиковий капітал	65416	93837	91974	28421	43,4	-1863	-2,0
2. Майно станом на кінець року, тис. грн.:	99817	121564	117176	21747	21,8	-4388	-3,6
2.1. необоротні активи	25034	20597	17493	-4437	-17,7	-3104	-15,1
2.2. оборотні активи:	74783	100967	99683	26184	35,0	-1284	-1,3
2.2.1. запаси	42293	48259	59953	5966	14,1	11694	24,3
2.2.2. кошти в розрахунках	32415	52696	39630	20281	62,6	-13066	-24,8
2.2.3. грошові кошти	75	12	100	-63	-84,0	88	733,3
3. Економічні показники							
3.1. Чистий дохід (виручка) від реалізації продукції, тис. грн.;	22639	50520	25354	27881	123,2	-25166	-49,8

Продовження таблиці 2.1

1	2	3	4	5	6	7	8
3.2. Собівартість реалізованої продукції, тис. грн.;	15605	32369	20639	16764	107,4	-11730	-36,2
3.3. Чистий прибуток (збиток), тис. грн.;	(5044)	10254	(4262)	15298	203,3	(14516)	-141,6
4. Трудові ресурси							
4.1. Середньоспискова чисельність робітників, осіб	134	158	142	24	17,9	-16	-10,1
4.2 Фонд оплати праці, тис. грн.	6195	7768	10363	1573	25,4	2595	33,4
4.3. Середньомісячна заробітна плата, грн.	3852,6	4097,0	6081,6	244,4	6,3	1984,6	48,4
4.4. Продуктивність праці, тис. грн. / осіб	168,9	319,7	178,5	150,8	89,3	-141,2	-44,2
5. Фінансові показники							
5.1. Коефіцієнт фінансової незалежності (автономії)	0,040	0,120	0,094	0,08	200,0	-0,026	-21,7
5,2. Коефіцієнт маневрування	-5,347	-0,412	-0,588	-4,935	-	-0,176	-
5.3 Коефіцієнт фінансового ризику	24,309	7,336	9,639	-16,973	-69,8	2,303	31,4
5.4 Коефіцієнт абсолютної ліквідності	0,001	0,0001	0,001	-0,0009	-90,0	0,0009	1000,0
5.5 Коефіцієнт покриття	1,143	1,076	1,084	-0,067	-5,9	0,008	0,7



Як свідчать дані таблиці 2.1, протягом досліджуваного періоду капітал підприємства збільшився з 99817 тис. грн. до 117176 тис. грн., або на 17,4% (рис. 2.1). Відмічаємо незначне зменшення капіталу на 3,6% впродовж 2017-2018 рр.

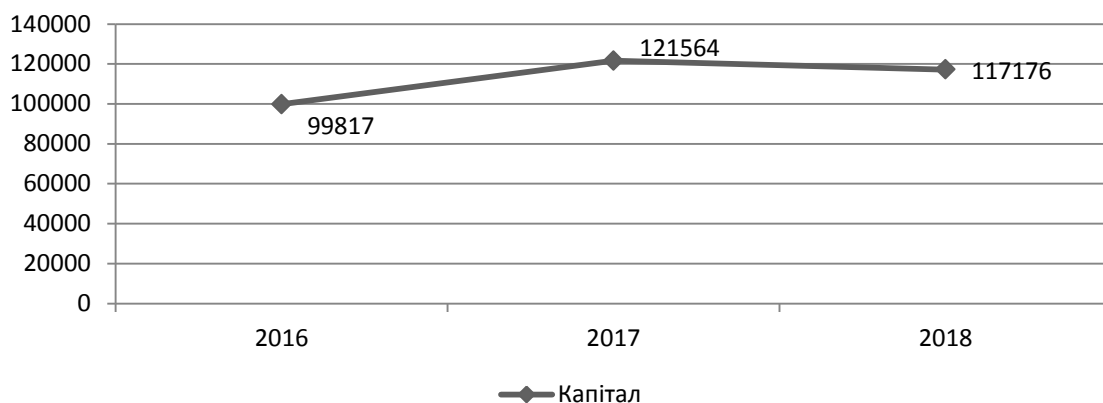


Рисунок 2.1 – Показники динаміки капіталу ПАТ «Харківський верстатобудівний завод» за 2016-2018 рр., тис. грн.

Зростання капіталу відбулося як за рахунок збільшення власного капіталу, так і позикового. Власний капітал збільшився у 2018 році порівняно з 2016 роком на 7070 тис. грн., або на 179,3%, а позиковий капітал – на 10289 тис. грн., або на 10,7%.

Підприємство формує позиковий капітал за рахунок залучення як довгострокового, так і короткострокового позикового капіталу. Обсяг довгострокового капіталу у 2017 році порівняно з 2016 роком зменшився на 17313 тис. грн., а у 2018 році порівняно з 2017 роком – збільшився на 1044 тис. грн.

Короткостроковий позиковий капітал підприємства протягом 2016-2018 років теж змінювався нерівномірно. Так, впродовж 2016-2017 років його величина зросла на 28421 тис. грн., або на 43,4%, а протягом 2017-2018 років – зменшилась на 1863 тис. грн., або на 2%. Наочно динаміку власного і позикового капіталу ПАТ «Харківський верстатобудівний завод» представлено на рис. 2.2.

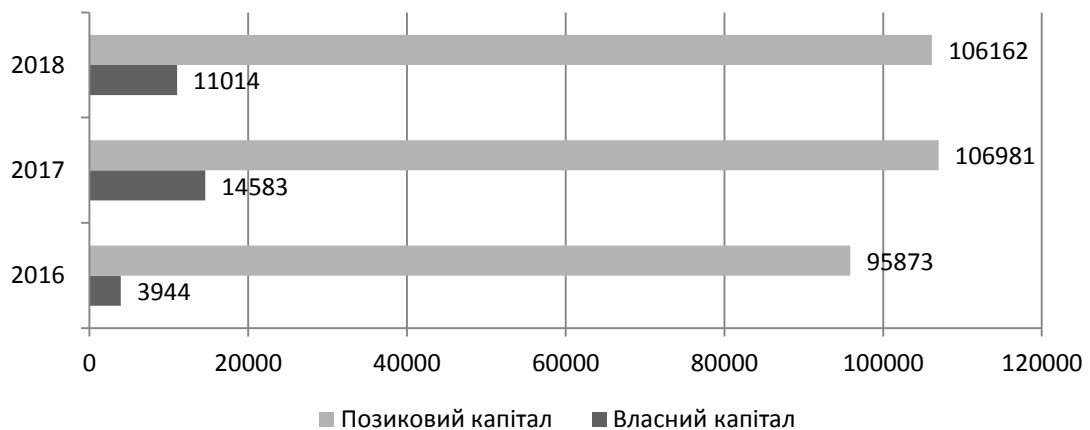


Рисунок 2.2 – Показники динаміки власного і позикового капіталу ПАТ «Харківський верстатобудівний завод» за 2016-2018 рр., тис. грн.

Негативним моментом у фінансово-господарській діяльності підприємства є дефіцит власного оборотного капіталу, хоча на кінець 2018 року його нестача зменшилась і склала 6479 тис. грн. (рис. 2.3).



Рисунок 2.3 – Показники динаміки власного оборотного капіталу ПАТ «Харківський верстатобудівний завод» за 2016-2018 рр., тис. грн.

Відмітимо, що підприємство протягом досліджуваного періоду мало непокриті збитки, величина яких змінювалась нерівномірно. У 2017 році порівняно з 2016 роком розмір непокритих збитків зменшився на 11985 тис. грн., а у 2018 році порівняно з 2017 роком – збільшився на 994 тис. грн.

Збільшення обсягів майна підприємства протягом періоду, що

аналізується відбулося за рахунок зростання оборотних активів. Так, вартість оборотних активів зросла у 2018 році порівняно з 2016 роком на 24900 тис. грн., або на 33,3%. Зростання вартості оборотних активів є наслідком збільшення запасів, коштів у розрахунках та грошових коштів.

Спостерігаємо спадну динаміку змін вартості необоротних активів. Так, вартість необоротних активів у 2017 році порівняно з 2016 роком знизилась на 4437 тис. грн., або на 17,7%, а у 2018 році порівняно з 2017 роком – на 3104 тис. грн., або на 15,1%. Наочно динаміку оборотних і необоротних активів підприємства представлено на рис. 2.4.

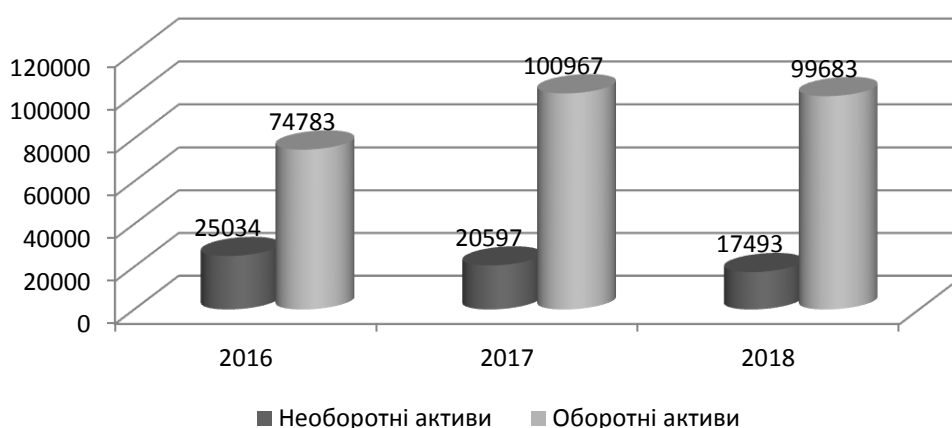


Рисунок 2.4 – Показники динаміки оборотних і необоротних активів ПАТ «Харківський верстатобудівний завод» за 2016-2018 рр., тис. грн.

Чистий дохід підприємства збільшився з 22639 тис. грн. у 2016 році до 25354 тис. грн. у 2018 році. Однак, відмічаємо, що протягом досліджуваного періоду зміни його обсягу були нерівномірні. Так, у 2017 році порівняно з 2016 роком чистий дохід збільшився на 2781 тис. грн., або на 123,2%, а у 2018 році порівняно з 2017 роком – зменшився на 25166 тис. грн., або на 49,8%.

Збільшення собівартості продукції за період, що аналізується, викликано зростанням цін на сировину, паливо, енергоносії. Собівартість реалізованої продукції у 2018 році порівняно з 2016 роком зросла на 5034 тис. грн.

Що стосується чистого фінансового результату, то його зміни були

неоднозначними. У 2016 році фінансово-господарська діяльність ПАТ «Харківський верстатобудівний завод» була збитковою, чистий збиток склав 5044 тис. грн., а у 2017 році підприємство забезпечило прибуткову діяльність, отримавши чистий прибуток в розмірі 10254 тис. грн. На кінець 2018 року результати фінансово-господарської діяльності знову погіршились – підприємство отримало 4262 тис. грн. чистого збитку.

Кількість працюючих у 2017 році порівняно з 2016 роком зросла на 24 особи, а у 2018 році порівняно з 2017 роком – зменшилась на 16 осіб. Відбулося збільшення фонду оплати праці та середньомісячної заробітної плати. Продуктивність праці змінювалась нерівномірно: зі зростанням протягом 2016-2017 рр. чистого доходу продуктивність праці збільшилась на 89,3%, а зменшення чистого доходу протягом 2017-2018 рр. призвело до зниження продуктивності праці на 44,2%.

Аналізуючи фінансові показники, відмітимо, що всі коефіцієнти не відповідають рекомендованим значенням. Розрахований коефіцієнт автономії вказує на те, що частка власного капіталу у формуванні майна на кінець 2016 року становить 4,0%, на кінець 2017 року –12,0%, на кінець 2018 року –9,4,0%. Значення коефіцієнта вказують на те, що ПАТ «Харківський верстатобудівний завод» є залежним від зовнішніх джерел фінансування.

Коефіцієнти фінансового ризику і маневреності не відповідають рекомендованим значенням, що свідчить про те, що підприємству загрожує ризик несплати боргів та воно незабезпечене власним оборотним капіталом.

Значення коефіцієнта абсолютної ліквідності впродовж 2016-2018 років значно менше за нормативне ( $>0,2$ ). Станом на кінець 2017 та 2018 років підприємство може негайно за рахунок наявних грошових коштів погасити тільки 0,01% та 0,1% (відповідно по роках) найбільш термінових зобов'язань.

Коефіцієнт покриття за досліджуваний період не відповідає нормативу  $>2$ , це означає що підприємству не вистачає поточних активів, щоб

розрахуватись із поточними зобов'язаннями, причому на кінець звітного року його значення зменшується.

Таким чином, аналіз основних показників фінансово-господарської діяльності ПАТ «Харківський верстатобудівний завод» показав, що діяльність підприємства не була ефективною, адже товариство є збитковим у 2016 р. та у 2018 р. Підприємство має непокриті збитки і дефіцит власного оборотного капіталу. Окрім того, ПАТ «Харківський верстатобудівний завод» в значній мірі залежить від зовнішніх інвесторів та має проблеми з платоспроможністю.

## 2.2 Аналіз абсолютних показників фінансової стійкості та визначення типу фінансової стійкості підприємства

В сучасних умовах господарювання фінансова стійкість підприємства є найбільш повною оцінкою господарювання будь-якого підприємства. Адже вона характеризує і прибутковість підприємства, і його фінансову незалежність, і вміння оптимально використовувати оборотні та основні кошти, що дозволяє здійснювати свою фінансово-господарську діяльність без збоїв та за встановленими планами.

Щоб контролювати стан підприємства, потрібно періодично здійснювати оцінку його фінансової стійкості – поетапно, на підставі комплексу показників.

Більшість науковців відзначає, що рівень фінансової стійкості є головним індикатором життєздатності підприємства та його спроможності виконувати свої фінансові зобов'язання в умовах негативного впливу різноманітних зовнішніх і внутрішніх чинників.

Найважливішою формою стійкості підприємства є його спроможність розвиватися в умовах внутрішнього і зовнішнього середовища. Для цього підприємство повинно володіти гнучкою структурою фінансових ресурсів і при

необхідності мати можливості залучати позикові кошти, тобто бути кредитоспроможним [82].

Кредитоспроможним є підприємство при наявності у нього передумов для отримання кредиту і спроможності своєчасно повернути отриману позику зі сплатою відсотку за рахунок прибутку або інших джерел. З даного визначення випливає ще один аспект фінансової стійкості – розвиток підприємства, зростання прибутку та капіталу.

Отож, «фінансова стійкість» досягається за умови виконання конкретних заходів, які націлені на ефективне формування, розподіл і використання фінансових ресурсів, з одночасним збереженням платоспроможності, яка є зовнішнім проявом стійкості підприємства.

Аналіз величини та структури активів і пасивів підприємства і визначення на цій основі його фінансової стабільності і незалежності, а також аналіз відповідності фінансово-господарської діяльності підприємства цілям його статутної діяльності, є основою оцінки фінансової стійкості.

Фінансова стійкість підприємства залежить від ефективного управління фінансовими ресурсами і визначається оптимальною структурою активів, оптимальним співвідношенням власних і позикових коштів, оптимальним співвідношенням активів та джерел їх фінансування [16]. Користувачами результатів аналізу фінансової стійкості можуть бути засновники підприємства, його керівництво, ділові партнери та банки. Саме оцінювання фінансової стійкості дозволяє зовнішнім користувачам визначити фінансові можливості підприємства в майбутньому.

Оцінюючи фінансову стійкість підприємства, можна зробити певний висновок залежно від мети аналізу:

- власники підприємства (акціонери, інвестори та інші особи, що зробили внески у статутний капітал) віддають перевагу допустимому зростанню частки позикових коштів;

- кредитори (постачальники ресурсів, банки) навпаки – віддають перевагу суб'єктам господарювання з високою часткою власного капіталу.

Залежно від завдань аналізу і тлумачення поняття «фінансова стійкість» порядок розрахунку показників у різних літературних джерел відрізняються. Але як правило, аналіз проводиться у такій послідовності: 1) загальна оцінка фінансової стійкості; 2) розрахунок за даними балансу системи відносних показників фінансової стійкості; 3) розрахунок за даними балансу системи абсолютних показників, які характеризують забезпеченість запасів джерелами формування і дають можливість визначити відповідний тип фінансової стійкості підприємства; 4) розрахунок за даними звіту про фінансові результати та факторний аналіз порогу рентабельності і запасу фінансової стійкості (рис. 2.5).

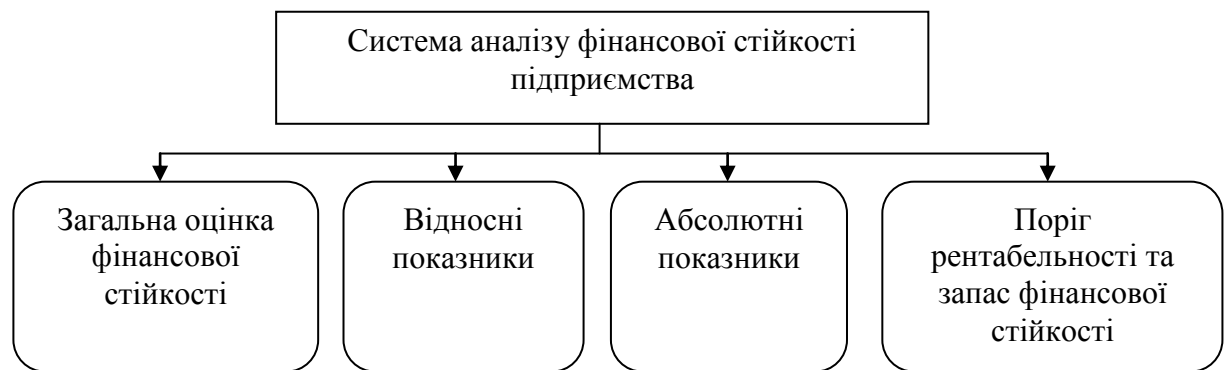


Рисунок 2.5 – Комплексна методика визначення фінансової стійкості підприємства [100]

Фінансова стійкість і платоспроможність підприємства взаємопов'язані. Платоспроможність по відношенню до фінансової стійкості може розглядатися з різних точок зору. Однією з них є визначення платоспроможності, як можливості забезпечувати фінансову стійкість за рахунок своєчасного і повного виконання платіжних зобов'язань, впливають з товарних, кредитних та інших операцій грошового характеру. Фінансова стійкість через платоспроможність впливає на форми, умови комерційних угод і умови поповнення оборотних коштів. У платоспроможності відбивається співвідношення між платежами підприємства та грошовими надходженнями [61].

Другою точкою зору розгляду платоспроможності по відношенню до фінансової стійкості є визначення її можливості погашати боргові зобов'язання підприємства. У цьому випадку платоспроможність виражається ліквідністю, яка відображає здатність підприємства в будь-який момент здійснювати необхідні витрати. Ліквідність залежить від величини заборгованості, а також від структури та обсягу ліквідних коштів. Нездатність підприємства погасити свої зобов'язання перед кредиторами приводить її до банкрутства. У цьому випадку фінансова стійкість виступає в якості бар'єру банкрутства і забезпечує виконання майнових претензій у разі їх виникнення [61].

Оскільки зовнішнім проявом фінансової стійкості підприємства є його платоспроможність, то й розпочнемо аналіз фінансової стійкості ПАТ «Харківський верстатобудівний завод» з дослідження платоспроможності і ліквідності.

Аналіз ліквідності балансу ПАТ «Харківський верстатобудівний завод» проведемо в таблиці 2.2.

Баланс підприємства буде вважатися ліквідним, якщо будуть виконані умови (2.1):

$$A1 > П1; A2 > П2; A3 > П3; A4 < П4 \quad (2.1)$$

Згідно даних табл. 2.2 баланс ПАТ «Харківський верстатобудівний завод» за досліджуваний період не є абсолютно ліквідним. Протягом 2016-2018 рр. не виконується перша умова ліквідності балансу  $A1 > П1$ . Підприємство не має достатньої суми наявних грошових коштів для розрахунків з кредиторами. Нестача найбільш ліквідних активів для покриття найбільш термінових зобов'язань склала на кінець 2016 року 65341 тис. грн., на кінець 2017 року – 93825 тис. грн., на кінець 2018 року – 91874 тис. грн.

Ліквідною є друга група активів протягом усього аналізованого періоду. Однак, слід зазначити, що підприємство не користується короткостроковими кредитами установ банків, тому вважаємо виконання другого співвідношення умовним.



Таблиця 2.2– Показники ліквідності балансу ПАТ «Харківський верстатобудівний завод» станом на кінець 2016-2018 рр., (тис. грн.)

Активи	2016 рік	2017 рік	2018 рік	Пасиви	2016 рік	2017 рік	2018 рік	Надлишок (+), нестача (-) платіжних коштів		
								2016 рік	2017 рік	2018 рік
A1 (абсолютно ліквідні активи)	75	12	100	П1 (кредиторська заборгованість)	65416	93837	91974	-65341 A1<П1	-93825 A1<П1	-91874 A1<П1
A2 (середньо ліквідні активи)	32415	52696	39630	П2 (коротко- строкові кредити)	-	-	-	32415 A2>П2	52696 A2>П2	39630 A2>П2
A3 (повільно ліквідні активи)	42293	48259	59953	П3 (довгострокові зобов'язання)	30457	13144	14188	11836 A3> П3	35115 A3> П3	45765 A3> П3
A4 (важко ліквідні активи)	25034	20597	17493	П4 (власний капітал)	3944	14583	11014	21090 A4>П4	6014 A4> П4	6479 A4> П4
Баланс	99817	121564	117176	Баланс	99817	121564	117176	X	X	X

Позитивним моментом є виконання третьої умови ліквідності балансу. Повільно ліквідні активи повністю покривають довгострокові зобов'язання. Надлишок оборотних активів для покриття довгострокових зобов'язань склав на кінець 2016 року 11836 тис. грн., на кінець 2017 року –35115 тис. грн., а на кінець 2018 року –45765 тис. грн.

Протягом досліджуваного періоду постійні пасиви не перекривають вартість групи активів з найнижчим ступенем ліквідності, тобто  $A_4 > П_4$ . Невиконання четвертої нерівності свідчить про недотримання підприємством мінімальної умови фінансової стійкості – наявності власних оборотних активів. Нестача власних оборотних активів у 2018 році порівняно з 2016 роком зменшилась на 14611 тис. грн.

Наступним етапом оцінки фінансової стійкості є аналіз майна ПАТ «Харківський верстатобудівний завод» та джерел його формування, відображених у аналітичному балансі (табл. 2.3).

Дослідження динаміки змін активів підприємства дозволяє зробити висновок про збільшення валюти балансу з 99817 тис. грн. у 2016 році до 117176 тис. грн. у 2018 році.

Відмічаємо стійку спадну динаміку необоротних активів підприємства. Так, у 2017 році проти 2016 року необоротні активи зменшились на 4437 тис. грн., або на 17,7%, а у 2018 році проти 2017 року – на 3104 тис. грн., або на 15,1%.

Величина коштів, вкладених в оборотні активи змінювалась нерівномірно: протягом 2016-2017 рр. оборотні активи збільшились на 26184 тис. грн., або на 35,0%, а протягом 2017-2018 рр. – зменшились на 1284 тис. грн., або на 1,3%.

Негативної оцінки заслуговує збільшення виробничих запасів, незавершеного виробництва, готової продукції, дебіторської заборгованості за розрахунками та іншої поточної дебіторської заборгованості.

Таблиця 2.3– Динаміка активів і пасивів ПАТ «Харківський верстатобудівний завод» за 2016-2018 рр.

Показник	2016 р.		2017 р.		2018 р.		Зміни у 2017 р. в порівнянні з 2016 р.			Зміни у 2018 р. в порівнянні з 2017 р.		
	сума, тис. грн	питома вага, %	сума, тис. грн	питома вага, %	сума, тис. грн	питома вага, %	абсолютні тис. грн.	питомої ваги, п.п.	відносні, %	абсолютні тис. грн.	питомої ваги, п.п.	відносні, %
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
Актив												
1. Необоротні активи:	25034	25,1	20597	16,9	17493	14,9	-4437	-8,2	-17,7	-3104	-2,0	-15,1
1.1. Нематеріальні активи	1403	1,4	1403	1,2	1479	1,3	-	-0,2	-	76	0,1	5,4
1.2. Основні засоби	22204	22,2	20381	16,8	17213	14,7	-1823	-5,4	-8,2	-3168	-2,1	-15,5
1.3. Інвестиційна нерухомість	181	0,2	174	0,1	167	0,1	-7	-0,1	-3,9	-7	-	-4,0
1.4. Довгострокові фінансові інвестиції	42	0,04	42	0,03	42	0,03	-	-0,01	-	-	-	-
2. Оборотні активи:	74783	74,9	100967	83,1	99683	85,1	26184	8,2	35,0	-1284	2,0	-1,3
2.1. Виробничі запаси	5023	5,0	6862	5,6	7785	6,6	1839	0,6	36,6	923	1,0	13,5
2.2. Незавершене виробництво	33332	33,4	37009	30,4	46380	39,6	3677	-3,0	11,0	9371	9,2	25,3
2.3. Готова продукція	2248	2,3	4388	3,6	5363	4,6	2140	1,3	95,2	975	1,0	22,2
2.4. Товари	1690	1,7	-	-	425	0,4	-1690	-1,7	-	425	0,4	-
2.5. Векселі одержані	346	0,3	346	0,3	346	0,3	-	-	-	-	-	-
2.6. Дебіторська заборгованість за товари, роботи, послуги	21887	21,9	40766	33,5	20100	17,2	18879	11,6	86,3	-20666	-16,3	-50,7
2.7. Дебіторська заборгованість за розрахунками	1449	1,5	534	0,4	4121	3,5	-915	-1,1	-63,1	3587	3,1	672,3

## Продовження таблиці 2.3

1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
2.8.Інша поточна дебіторська заборгованість	6899	6,9	9898	8,1	10202	8,7	2999	1,2	43,5	304	0,6	3,1
2.9. Грошові кошти та їх еквіваленти	75	0,1	12	0,01	100	0,1	-63	-0,09	-84,0	88	0,09	733,3
2.9.Інші оборотні активи	1834	1,8	1152	0,9	2114	1,8	-682	-0,9	-37,2	962	0,9	83,5
Баланс	99817	100,0	121564	100,0	117176	100,0	21747	-	21,8	-4388	-	-3,6
Пасив												
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
1. Власний капітал	3944	4,0	14583	12,0	11014	9,4	10639	8,0	269,8	-3569	-2,6	-24,5
1.1. Статутний капітал	8000	8,0	8000	6,6	8000	6,8	-	-1,4	-	-	0,2	-
1.2. Капітал у дооцінках	22150	22,2	20804	17,1	18229	15,6	-1346	-5,1	-6,1	-2575	-1,5	-12,4
1.3. Резервний капітал	15	0,02	15	0,01	15	0,01	-	-0,01	-	-	-	-
1.4.Нерозподілений прибуток (непокритий збиток)	(26221)	-	(14236)	-	(15230)	-	(11985)	-	-	(994)	-	-
2. Позиковий капітал	95873	96,0	106981	88,0	106162	90,6	11108	-8,0	11,6	-819	2,6	-0,8
2.1.Довгострокові зобов'язання	30457	30,5	13144	10,8	14188	12,1	-17313	-19,7	-56,8	1044	1,3	7,9
2.2. Поточні зобов'язання	65416	65,5	93837	77,2	91974	78,5	28421	11,7	43,4	-1863	1,3	-2,0
2.2.1 Векселі видані	-	-	6757	5,6	1982	1,7	6757	5,6	-	-4775	-3,9	-70,7
2.2.2.Кредиторська заборгованість за товари, роботи, послуги	19856	19,9	33669	27,7	24359	20,8	13813	7,8	69,6	-9310	-6,9	-27,7
2.2.2.Поточні зобов'язання за розрахунками	34456	3,5	29998	24,7	43221	36,9	-4458	21,2	-12,9	13223	12,2	44,1
2.2.3. Поточні забезпечення	1324	1,3	1770	1,5	1764	1,5	446	0,2	33,7	-6	-	-0,3
2.2.4. Інші поточні зобов'язання	9777	9,8	21643	17,8	20648	17,6	11866	8,0	121,4	-995	-0,2	-4,6
Баланс	99817	100,0	121564	100,0	117176	100	21747	-	21,8	-4388	-	-3,6

Станом на кінець 2018 року проти показника 2016 року виробничі запаси зросли на 2762 тис. грн., незавершене виробництво – на 13048 тис. грн., готова продукція – на 3115 тис. грн., дебіторська заборгованість за розрахунками – на 2672 тис. грн., інша поточна дебіторська заборгованість на – 3303 тис. грн.

Обсяг грошових коштів та їх еквівалентів змінювався нерівномірно. У 2017 році порівняно з 2016 роком їх обсяг зменшився на 63 тис. грн., а у 2018 році – збільшився на 88 тис. грн. Частка високоліквідних активів у загальній вартості майна підприємства незначна і складає 0,1%.

Структура активів на кінець 2018 року стала більш мобільною, оскільки частка оборотних активів у майні зросла з 74,9% до 85,1%.

Відповідно динаміці майна підприємства маємо динаміку його капіталу. Капітал ПАТ «Харківський верстатобудівний завод» упродовж 2016- 2018 років збільшився з 99817 тис. грн. до 117176 тис. грн. Збільшення капіталу підприємства відбулося внаслідок зростання величини як власного, так і позикового капіталу. Власний капітал протягом досліджуваного періоду збільшився на 7070 тис. грн. а позиковий капітал – на 10289 тис. грн.

Збільшення позикового капіталу відбулося за рахунок зростання поточних зобов'язань. Так, поточні зобов'язання протягом 2016-2018 рр. збільшились з 65416 тис. грн. до 91974 тис. грн., або на 40,6%. На зростання поточних зобов'язань вплинуло збільшення кредиторської заборгованості за товари, роботи, послуги, поточних зобов'язань за розрахунками, поточних забезпечень та інших поточних зобов'язань.

Відбулись зміни і в структурі капіталу підприємства. Основну частку у валюті балансу займає позиковий капітал. Але відмічаємо, що його частка у валюті балансу зменшилась з 96,0% до 90,6%. Висока частка позикового капіталу свідчить про фінансову залежність підприємства від зовнішніх інвесторів.

У структурі джерел формування активів підприємства частка довгострокових зобов'язань постійно зменшувалася, у 2016 році вона становила

30,5%, а вже у 2018 році – 12,1%, що оцінюється позитивно.

Частка поточних зобов'язань і забезпечень у валюті балансу зросла з 65,5% до 78,5%.

Власний капітал займає незначну частку у валюті балансу, протягом досліджуваного періоду вона зросла з 4,0% до 9,4%. Динаміку структури джерел формування активів ПАТ «Харківський верстатобудівний завод» представлено на рис. 2.6.

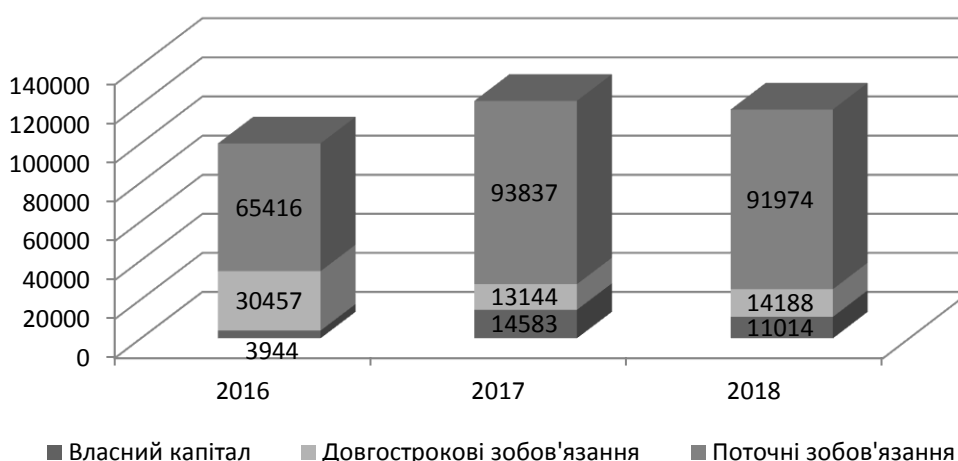


Рисунок 2.6 – Динаміка структури джерел формування активів ПАТ «Харківський верстатобудівний завод» за 2016-2018 рр., %

Таким чином, за період з 2016 по 2018 рр. відмічаємо наступні зміни у структурі активів та пасивів:

- збільшення обсягів майна та капіталу підприємства;
- структура майна є «легкою»;
- збільшення частки оборотних активів у майні свідчить про формування більш мобільної структури активів;
- зростання виробничих запасів, незавершеного виробництва, готової продукції, дебіторської заборгованості за розрахунками та іншої поточної дебіторської заборгованості;
- збільшення грошових коштів;
- зростання поточних зобов'язань;

- велика частка позикового капіталу у валюті балансу.

Аналізуючи фінансову стійкість підприємства, необхідно особливу увагу приділити вивченню поточної фінансової стійкості, що поділяється на такі види (рис. 2.7).

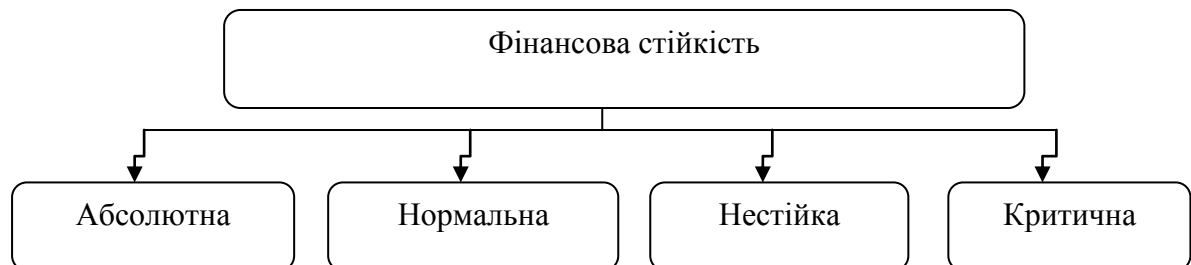


Рисунок 2.7 – Види фінансової стійкості [19]

Фінансова стійкість визначається оптимальним співвідношенням між активами та джерелами формування засобів виробництва. Для забезпечення безперервного виробничо-господарського процесу необхідний певний рівень запасів. До запасів на промислових підприємствах відносять: виробничі запаси, готову продукцію, незавершене виробництво, витрати майбутніх періодів (строк погашення яких менший за 12 місяців).

До планових джерел фінансування (нормальних джерел покриття) відносять: власний оборотний капітал, короткострокові кредити банку під виробничі запаси, заборгованість постачальникам, аванси, отримані від покупців, доходи майбутніх періодів, строк отримання яких менший за 12 місяців.

Для характеристики джерел формування запасів і витрат використовується кілька показників, які відбивають різні види джерел:

- наявність власних оборотних коштів – визначається як різниця між власним капіталом та необоротними активами підприємства;
- наявність власних і довгострокових позикових джерел формування запасів і витрат або функціонуючий капітал – визначається збільшенням попереднього показника на суму довгострокових зобов'язань;

– загальна величина основних джерел формування запасів і витрат – визначається збільшенням попереднього показника на суму короткострокових кредитів банків [73].

Узагальнюючим показником фінансової стійкості є надлишок або нестача джерел фінансування для формування запасів, який визначають як різницю між величиною джерел покриття та величиною запасів. Вартість запасів порівнюють послідовно з наявністю власного оборотного капіталу, довгостроковими зобов'язаннями та короткостроковими кредитами та позиками.

Трьом показникам наявності джерел формування запасів і витрат відповідають три показники забезпеченості запасів і витрат джерелами формування:

- надлишок або нестача власних оборотних коштів;
- надлишок або нестача власних і довгострокових позикових джерел;
- надлишок або нестача загальної величини основних джерел.

На основі порівняння запасів та планових джерел фінансування виділяють чотири типи фінансової стійкості [63].

1. Абсолютна стійкість – власний оборотний капітал перевищує величину запасів. Резерви і витрати фінансової стійкості повністю покриті за рахунок циркуляції капіталу. Підприємство не залежить від кредитів. Така ситуація відноситься до крайнього типу фінансової стабільності і буває досить рідко. Але вона не є ідеальною, адже підприємство не використовує зовнішні фінансові джерела в господарській діяльності.

2. Нормальна стійкість – планові джерела фінансування дорівнюють величині запасів. Для забезпечення запасів залучають власний (постійний) капітал та довгострокові кредити та позики, платоспроможність гарантована.

3. Нестійкий фінансовий стан – для забезпечення запасів крім власного оборотного капіталу та довгострокових кредитів і позик залучають короткострокові кредити та позики. Цей тип характеризується порушеною



платоспроможністю. Проте є можливість відновити його. Підприємство повинно привернути додаткові джерела для покриття витрат і резервів, які в деякому сенсі не повноцінні. Це можуть бути вільні кошти резервного капіталу, фонди заощаджень і споживань, банківські кредити для тимчасового поповнення оборотних коштів. Фінансова нестійкість вважається нормальною (допустимою), якщо розмір короткострокових кредитів і кредитів для формування запасів і витрат не перевищує загальну вартість виробничих запасів і остаточних товарів (найбільш ліквідної частини запасів і витрат).

4. Кризовий фінансовий стан – сума запасів перевищує планові джерела фінансування та залучені кредити банку. Для забезпечення запасів, не вистачає зазначених джерел їх фінансування. Така ситуація означає, що підприємство на межі банкрутства, оскільки воно не може розрахуватися з кредиторами, є кредити, які не сплачені в установлені строки. Поновлення запасів відбувається за рахунок коштів, які сформувалися за рахунок уповільнення оборотності кредиторської заборгованості.

Розрахунок узагальнюючих показників фінансової стійкості ПАТ «Харківський верстатобудівний завод» представлено у таблиці 2.4.

Таблиця 2.4 – Узагальнюючі показники фінансової стійкості ПАТ «Харківський верстатобудівний завод» за 2016-2018 рр. (станом на кінець року), тис. грн.

Показники	2016 рік	2017 рік	2018 рік	Відхилення (+,-)	
				2017 р. від 2016 р.	2018 р. від 2017 р.
1	2	3	4	5	6
1. Наявність власного оборотного капіталу для формування запасів	-21090	-6014	-6479	-15076	-465
2. Наявність власного оборотного капіталу, довгострокових кредитів та позик для формування запасів	9367	7130	7709	-2237	579
3. Наявність власного оборотного капіталу, довгострокових, короткострокових кредитів та позик для формування запасів	9367	7130	7709	-2237	579

Продовження таблиці 2.4

1	2	3	4	5	6
4. Запаси	42293	48259	59953	5966	11694
5. Надлишок (+) нестача (-) власного оборотного капіталу для формування запасів	-63383	-54273	-66432	-9110	-12159
6. Надлишок (+) нестача (-) власного оборотного капіталу, довгострокових кредитів та позик для формування запасів	-32926	-41129	-53474	-8203	-12345
7. Надлишок (+) нестача (-) власного оборотного капіталу, довгострокових, короткострокових кредитів та позик для формування запасів	-32926	-41129	-53474	-8203	-12345
8. Запас стійкості фінансового стану, днів	-523,6	-293,1	-759,3	-230,5	-466,2
9. Надлишок (+) нестача (-) джерел фінансування на 1 грн запасів, грн	-0,78	-0,85	-0,89	-0,07	-0,04
10. Номер типу фінансової ситуації відповідно класифікації	Кризовий фінансовий стан	Кризовий фінансовий стан	Кризовий фінансовий стан	-	-

Враховуючи показники фінансової стійкості, розраховані у таблиці 2.4, фінансовий стан підприємства оцінюється як кризовий та протягом періоду, що аналізується, він не змінився.

Протягом 2016-2018 рр. запаси перевищували нормальні джерела фінансування. Нестача джерел фінансування на кінець 2017 і 2018 років становила 293,1 днів і 759,3 днів відповідно по роках. Якщо на кінець 2016 року нестача власного оборотного капіталу для фінансування запасів становила 32926 тис. грн., то до кінця 2018 року вона зросла на 20548 тис. грн., або на 235,7 днів.

Кожен із чотирьох типів фінансової стійкості характеризується складом однотипних показників, які дають повну характеристику фінансового стану підприємства (таблиця 2.5). До них відносять: коефіцієнт забезпеченості запасів джерелами фінансування; надлишок (нестача) коштів для формування запасів; запас стійкості фінансового стану; надлишок (нестача) джерел фінансування на 1 грн запасів.

Таблиця 2.5 – Показники стійкості фінансового стану ПАТ «Харківський верстатобудівний завод» за 2016-2018 рр.

Тип сталості	Коефіцієнт забезпеченості запасів	Надлишок (+), нестача (-) коштів, тис. грн	Запас стійкості фінансового стану, дні	Надлишок (+), нестача (-) коштів на 1 грн запасів, грн.
Абсолютний	$H1:H4 > 1$	$E1 > 0$	$(E1*360):B > 0$	$E1:H4 > 0$
Нормальний	$H2:H4=1$	$E2 > 0$	$(E2*360):B > 0$	$E1:H4 > 0$
Передкризовий	$H3:H4=1$	$E3 > 0$	$(E3*360):B > 0$	$E1:H4 < 0$
Кризовий	$H3:H4 < 1$	$E3 < 0$	$(E3*360):B < 0$	$E1:H4 < 0$
Розрахунки показників по підприємству				
2016 рік				
Абсолютний	$-0,499 < 1$	$-63383 < 0$	$-1007,9 < 0$	$-1,499 < 0$
Нормальний	$0,221 < 1$	$-32926 < 0$	$-523,6 < 0$	$-1,499 < 0$
Передкризовий	$0,221 < 1$	$-32926 < 0$	$-523,6 < 0$	$-1,499 < 0$
Кризовий	$0,221 < 1$	$-32926 < 0$	$-523,6 < 0$	$-1,499 < 0$
2017 рік				
Абсолютний	$-0,125 < 1$	$-54273 < 0$	$-386,7 < 0$	$-1,125 < 0$
Нормальний	$0,148 < 1$	$-41129 < 0$	$-293,1 < 0$	$-1,125 < 0$
Передкризовий	$0,148 < 1$	$-41129 < 0$	$-293,1 < 0$	$-1,125 < 0$
Кризовий	$0,148 < 1$	$-41129 < 0$	$-293,1 < 0$	$-1,125 < 0$
2018 рік				
Абсолютний	$-0,108 < 1$	$-66432 < 0$	$-943,3 < 0$	$-1,108 < 0$
Нормальний	$0,129 < 1$	$-53474 < 0$	$-759,3 < 0$	$-1,108 < 0$
Передкризовий	$0,129 < 1$	$-53474 < 0$	$-759,3 < 0$	$-1,108 < 0$
Кризовий	$0,129 < 1$	$-53474 < 0$	$-759,3 < 0$	$-1,108 < 0$

Таким чином, за розрахунками таблиці 2.5 спостерігаємо, що ПАТ «Харківський верстатобудівний завод» знаходиться в кризовому фінансовому стані. Підприємство не забезпечене стабільними джерелами фінансування поточної фінансово-господарської діяльності. І, в першу чергу, відчуває нестачу власного оборотного капіталу для покриття найбільш мобільної частини активів – запасів. Тому політика формування оборотного капіталу підприємства має бути спрямована на забезпечення такого його обсягу, який відповідатиме потребам виробництва, визначеного виробничою програмою, та за рахунок таких елементів власних та позикових коштів, що забезпечуватимуть належний рівень ліквідності та фінансової стійкості суб'єкта господарювання.

## 2.3 Оцінка фінансової стійкості підприємства за відносними показниками

Підприємство представляє собою складну організовану систему, яка складається із багатьох підсистем, тому оцінка стійкості його фінансового становища повинна забезпечувати комплексність підходу. Це визначає необхідність використання сукупності показників фінансової стійкості.

Стійкість фінансового стану підприємства залежить, перш за все, від його місця та ролі на ринку, де реалізується виготовлена ним продукція або придбаються фактори виробництва. Тому аналіз фінансової стійкості, зазвичай, починають із дослідження ринкових позицій підприємства.

Для того, щоб оцінити становище підприємства на ринку готової продукції, порівнюють обсяги його продажу, виручку та ціни реалізації з аналогічними показниками інших підприємств, що випускають продукцію (послуги) такого ж призначення або їх замінники. Порівняння бажано проводити в динаміці, але для цього потрібна відповідна інформація.

Крім абсолютних показників оцінки фінансової стійкості підприємства, широко застосовуються відносні показники (коефіцієнти), які дозволяють більш детально її оцінити та проаналізувати.

Аналіз фінансової стійкості підприємства за допомогою відносних показників є найважливішим етапом оцінки його діяльності і фінансово-економічного благополуччя, відображає результати його поточного, інвестиційного і фінансового розвитку, містить необхідну інформацію для інвесторів, а також характеризує здатність підприємства відповідати за своїми боргами і зобов'язаннями та нарощувати свій економічний потенціал [40]. Такий підхід до оцінки фінансової стійкості дає можливість використовувати широкий спектр показників.

Фінансова стійкість функціонування підприємства певним чином характеризується показниками ділової активності.

Аналіз ділової активності важливий з трьох причин:

– по-перше, від швидкості обороту коштів залежить розмір річного обороту;

– по-друге, з розмірами обороту, а, отже, й з оборотністю пов'язана відносна величина умовно-постійних витрат: чим швидше оборот, тим менше на кожний оборот доводиться цих витрат%

– по-третє, прискорення обороту на тій чи іншій стадії кругообігу коштів спричиняє прискорення обороту й на інших стадіях, а також до вивільнення коштів, які можуть бути використані на інших ділянках роботи підприємства.

Отже, для того, щоб утриматися на ринку підприємству необхідно підвищувати швидкість обороту та залишатися конкурентоспроможним.

Оцінка ділової активності підприємства здійснюється здебільшого за двома напрямками:

– аналіз динаміки загальних показників господарської діяльності: обсяг капіталу, інвестованого в діяльність підприємства (обсяг активів), обсяг доходу (виручки) від реалізації продукції (товарів, робіт, послуг), прибуток;

– аналіз ефективності використання ресурсів підприємства.

Аналіз загальних показників дає змогу зробити висновки щодо тенденцій розвитку суб'єкта господарювання: чим вищі темпи зростання доходу від реалізації продукції і прибутку, тим перспективніше інвестувати додатковий капітал в активи підприємства [24].

Оцінюючи динаміку основних показників, необхідно зіставити темпи їхньої зміни, тобто розглянути наступне співвідношення (2.2):

$$T_n \geq T_{pn} \geq T_a \geq 100\% \quad (2.2)$$

де  $T_n$ ,  $T_{pn}$ ,  $T_a$  – темпи зростання прибутків, обсягів реалізації продукції і активів.

Розглянуте співвідношення у світовій практиці має назву «золоте правило» економіки підприємства. Приведене співвідношення означає наступний зв'язок:

- виконання першої нерівності (якщо темпи зростання прибутку є більшими за темпи зростання обсягу продажу) означає підвищення рівня рентабельності підприємства, яке може бути результатом зниження собівартості або зростання маси прибутку;

- виконання другої нерівності (виручка від реалізації зростає випереджуючими темпами порівняно з темпами зростання активів) означає прискорення оборотності активів;

- виконання останньої нерівності (зростання середньої величини активів в динаміці) означає зростання майнового потенціалу підприємства. Слід зауважити, що дотримання цієї нерівності має бути забезпечене в довгостроковій перспективі.

В короткостроковій перспективі (в межах одного року) допустиме відхилення від цього співвідношення, якщо воно, наприклад, зумовлене зменшенням дебіторської заборгованості або оптимізацією необоротних активів та запасів;

- якщо темпи зростання обсягу продаж (доходу) і прибутку вищі темпів зростання активів, то ефективність використання активів зростає;

- якщо темпи зростання прибутку більше темпів зростання активів, а темпи зростання обсягу продаж – менші, то підвищення ефективності використання активів відбувалося тільки за рахунок зростання цін на продукцію (роботи, послуги);

- якщо темпи зростання прибутку і обсягу продаж більші темпів зростання активів, то відбувається підвищення ефективності діяльності підприємства [53].

Розрахунок показників ділової активності ПАТ «Харківський верстатобудівний завод» за 2016-2018 роки подано у таблиці 2.6.

Згідно даних таблиці 2.6 спостерігаємо неоднозначні зміни чистого доходу підприємства. Так, у 2017 році порівняно з 2016 роком чистий дохід

збільшився на 27881 тис. грн., або на 223,2%, а у 2018 році порівняно з 2017 роком – зменшився на 25166 тис. грн., або на 49,8%.

Таблиця 2.6 – Показники ділової активності ПАТ «Харківський верстатобудівний завод» за 2016-2018 рр.

Показники	2016 р.	2017 р.	2018 р.	Відхилення (+,-)		Темп змін, %	
				2017 р. від 2016 р.	2018 р. від 2017 р.	2017 р. від 2016 р.	2018 р. від 2017 р.
Чистий дохід (виручка) від реалізації, тис. грн.	22639	50520	25354	27881	-25166	223,2	50,2
Прибуток (збиток) від звичайної діяльності до оподаткування, тис. грн.	(5512)	10088	(4572)	15600	(14660)	183,0	(145,3)
Середній розмір капіталу, тис. грн.	96720	110691	118181	13971	7490	114,4	106,8

Прибуток від звичайної діяльності до оподаткування показав нестійку динаміку. У 2016 році підприємство отримало збиток від звичайної діяльності до оподаткування в розмірі 5512 тис. грн., у 2016 році підприємство забезпечило прибуткову діяльність – прибуток від звичайної діяльності до оподаткування склав 10088 тис. грн. На кінець 2018 року підприємство отримало збиток від звичайної діяльності до оподаткування в розмірі 4572 тис. грн.

Середній розмір капіталу протягом аналізованого періоду мав тенденцію до зростання. Так, у 2017 році проти 2016 року приріст склав 14,4%, а у 2018 році проти 2017 року середній розмір капіталу збільшився на 6,8%.

Отже, співвідношення між вищезазначеними показниками діяльності підприємства матимуть наступний вигляд:

у 2017 році:  $183,0 \geq 223,2 \geq 114,4 \geq 100$

у 2018 році:  $(145,3) \geq 50,2 \geq 106,8 \geq 100$

Отже, можемо констатувати невиконання співвідношення, що вказує на досить низький рівень ділової активності аналізованого підприємства.

Що стосується другого напрямку оцінки ділової активності, то ефективність управління підприємством визначається темпами прискорення оборотності ресурсів, що повинно знаходити своє відображення у зростанні відповідних показників. Нормативного значення показників не має, але чим швидше обертаються ресурси підприємства, тим краще.

Підвищення оборотності ресурсів є другим важелем підвищення фінансової стійкості та фінансового благополуччя підприємства. Низький рівень коефіцієнтів оборотності активів може свідчити про недостатню завантаженість та низьку ефективність експлуатації виробничих потужностей, зростання дебіторської заборгованості та запасів [74].

Розрахунок показників ефективності використання ресурсів ПАТ «Харківський верстатобудівний завод» за 2016-2018 роки подано у таблиці 2.7.

Таблиця 2.7 – Показники ефективності використання ресурсів ПАТ «Харківський верстатобудівний завод» за 2016-2018 рр.

Показники	2016 рік	2017 рік	2018 рік	Відхилення(+,-)	
				2017р. від 2016р.	2018р. від 2017р.
1	2	3	4	5	6
1.Чистий дохід (виручка) від реалізації товарів (робіт, послуг)	22639	50520	25354	27881	-25166
2.Середній розмір капіталу	96720	110691	118181	13971	7490
3.Середній розмір власного капіталу	6582	9264	12799	2682	3535
4. Середній розмір власного оборотного капіталу	-17352	-13552	-6247	-3800	-7305
5.Середній розмір дебіторської заборгованості	28226	40717	41622	12491	905
6.Середній розмір запасів	40695	45276	54106	4581	8830
7.Середній розмір кредиторської заборгованості	61252	79627	91717	18375	12090
8.Чистий прибуток (збиток)	(5044)	10254	(4262)	15298	(14516)
9.Власний капітал	3944	14583	11014	10639	-3569



Продовження таблиці 2.7

1	2	3	4	5	6
10.Коефіцієнт оборотності капіталу (трансформації)	0,234	0,456	0,215	0,222	-0,241
11.Оборотність дебіторської заборгованості:					
11.1.Днів	448,8	290,1	591,0	-158,7	300,9
11.2.Оборотів	0,8	1,2	0,6	0,4	-0,6
12.Оборотність запасів:					
12.1.Днів	647,1	322,6	768,2	-324,5	445,6
12.2.Оборотів	0,6	1,1	0,5	0,5	-0,6
13.Тривалість операційного циклу, дні	1095,9	612,7	1359,2	-483,2	746,5
14.Оборотність кредиторської заборгованості:					
14.1.Днів	974,0	567,4	1302,3	-406,6	734,9
14.2.Оборотів	0,4	0,6	0,3	0,2	-0,3
15. Оборотність власного капіталу					
15.1. Днів	104,7	66,0	181,7	-38,7	115,7
15.2. Оборотів	3,4	5,5	2,0	2,1	-3,5
16.Тривалість фінансового циклу, дні	121,9	45,3	56,9	-76,6	11,6
17.Період окупності власного капіталу	-	0,9	-	0,9	-0,9
18.Коефіцієнт сталості економічного росту	-	0,7	-	0,7	-0,7

На низький рівень ефективності використання ресурсів ПАТ «Харківський верстатобудівний завод» у 2018 році вказує, перш за все, уповільнення оборотності капіталу на 0,241 обороти відносно 2017 року.

Збільшення протягом досліджуваного періоду середнього розміру дебіторської заборгованості з 28226 тис. грн. до 41622 тис. грн. вплинуло на уповільнення її оборотності з 0,8 оборотів до 0,6 оборотів.

Відмічаємо уповільнення оборотності запасів підприємства. Так, оборотність запасів у 2017 році проти 2016 року прискорилась на 0,5 обороти, а у 2018 році проти 2017 року – уповільнилась на 0,6 обороти, що є свідченням погіршення ефективності використання запасів. Така ситуація пов'язана зі збільшенням виробничих запасів і незавершеного виробництва та вказує на зниження попиту на готову продукцію.

Негативної оцінки заслуговує збільшення тривалості операційного циклу. Відомо, що операційний цикл підприємства є часом між покупкою запасів і отриманням грошей за продані товари або надані послуги. Цей показник збільшився з 1095,9 днів у 2016 році до 1359,2 днів у 2018 році, що пов'язано з уповільненням запасів і вказує на зростання потреби в грошових коштах.

Протягом досліджуваного періоду уповільнилась оборотність кредиторської заборгованості. Зменшення значення коефіцієнта з 0,4 оборотів у 2016 році до 0,3 оборотів у 2018 році свідчить про зменшення швидкості погашення заборгованості підприємством. Так, середній термін повернення боргів ПАТ «Харківський верстатобудівний завод» у 2016 році становив 974,0 днів, а у 2018 році підприємство могло повернути свої борги за 1302,3 днів.

Оборотність власного капіталу у 2017 році порівняно з 2016 роком прискорила на 2,1 обороти, а у 2018 році порівняно з 2017 роком – уповільнилась на 3,5 обороти. Уповільнення оборотності власного капіталу на кінець звітного періоду свідчать про зниження ефективності використання власного капіталу.

Тривалість фінансового циклу скоротилась з 121,9 днів у 2017 році до 56,9 днів у 2018 році, що оцінюється позитивно.

Період окупності власного капіталу показує кількість років, протягом яких повністю окупляться вкладення в цю організацію. Період окупності власного капіталу ПАТ «Харківський верстатобудівний завод» у 2017 році склав 0,9. Період окупності власного капіталу має значення для власників і акціонерів компанії, оскільки через оцінку його величини і динаміки вони, як правило, роблять висновки про ефективність управління їх капіталом. Чим швидше вкладення в компанію досягають окупності, тим швидше вони починають приносити прибуток.

Стійкість економічного зростання – показник рентабельності, який вказує на роль чистого прибутку в забезпеченні стабільного зростання власного капіталу. Він демонструє стійкість процесу зростання власного капіталу

компанії [28]. Коефіцієнт сталості економічного росту досліджуваного підприємства у 2017 році склав 0,7.

Відсутність значень показників «період окупності власного капіталу», «коефіцієнт сталості економічного росту» у 2016 році та у 2018 році пояснюється, перш за все, збитковою діяльністю ПАТ «Харківський верстатобудівний завод» в цей період та недоцільністю їх розрахунку за цих обставин.

Отже, ділова активність підприємства порушена. Основною причиною цього є дефіцит власного оборотного капіталу та збиткова діяльність.

Стійкість підприємства залежить від структури його фінансових ресурсів. Чим більша частка активів підприємства сформована за рахунок власних коштів, тим меншим є ризик неплатоспроможності [100]. Тому показник питомої ваги власних коштів в активах підприємства часто називають коефіцієнтом платоспроможності. Він показує ступінь незалежності підприємства від кредиторів, тому його називають також коефіцієнтом автономії.

Якщо значення коефіцієнта автономії наближається до одиниці, то ризик інвестицій в підприємство знижується, тому що зменшується ризик невиконання підприємством своїх боргових зобов'язань. Однак в умовах жорсткої конкурентної боротьби та інфляції підприємства не можуть вижити без залучення позикових ресурсів [90]. Західна практика показала, що підприємство, навіть якщо залучає для реалізації своїх проектів позикові ресурси, зберігає стійкий фінансовий стан коли коефіцієнт автономії знаходиться в межах 0,5-0,7. Нажаль, в умовах української реальності, що характеризується підвищеним ризиком і високими темпами інфляції, підприємства повинні мати більш високу частку власних коштів в структурі капіталу.

Забезпечення фінансової стійкості потребує покриття власними коштами основних засобів й частково – оборотних. Так, безперервність виробничого

процесу відбувається за умови фінансування значної частини запасів і витрат за рахунок власних коштів.

Для оцінки фінансової стійкості підприємства з такої позиції використовується показник забезпеченості запасів і витрат власним капіталом. Вважається, що нормальне значення цього коефіцієнта повинно перевищувати 0,6-0,8. Зниження коефіцієнта означає зростання ризику нестійкого фінансового стану підприємства. Разом з тим, якщо даний показник значно перевищує одиницю, це є сигналом зниження ефективності використання фінансових ресурсів.

Для оцінки ролі кредиторів у фінансуванні потреб підприємства використовують показник питомої ваги позикових коштів в активах. Підприємства, які проводять агресивну позикову політику, намагаються максимізувати цей показник, маючи надію на високі доходи [91].

До групи показників, що характеризують стан фінансових ресурсів підприємства, відноситься також коефіцієнт співвідношення позикового і власного капіталу, який показує, яка частина діяльності підприємства фінансується за рахунок позикового капіталу. Цей показник доповнює характеристику фінансової незалежності підприємства від кредиторів. Найбільш загрозливим для фінансової стійкості є значення цього показника більше одиниці за умови низької оборотності активів.

Всі вищезгадані показники характеризують різні грані фінансової стійкості підприємства.

Аналіз показників фінансової стійкості ПАТ «Харківський верстатобудівний завод» за 2016-2018 роки подано у таблиці 2.8.

За даним табл. 2.8 значення коефіцієнта автономії, який відображає рівень фінансової незалежності по відношенню до зовнішніх джерел фінансування, протягом всього досліджуваного періоду не відповідає нормативному значенню ( $>0,5$ ), що фактично вказує на відсутність фінансової самостійності підприємства. Питома вага власного капіталу у валюті балансу на кінець 2017-2018 рр. становить 12,0% та 9,4% відповідно по роках. Зниження

коефіцієнта фінансової автономії у 2018 році проти 2017 року на 0,026 п.п. означає поглиблення фінансової залежності підприємства.

Таблиця 2.8 – Динаміка показників фінансової стійкості ПАТ «Харківський верстатобудівний завод» за 2016-2018 рр. (станом на кінець року)

Показники	Норматив не значення	Роки			Відхилення (+;-) показника	
		2016	2017	2018	2017 р. від 2016 р.	2018 р. від 2017р.
1	2	3	4	5	6	7
Коефіцієнт автономії	>0,5	0,040	0,120	0,094	0,08	-0,026
Коефіцієнт концентрації позикового капіталу	≤0,5	0,960	0,880	0,906	-0,08	0,026
Коефіцієнт фінансової залежності	<2,0	25,309	8,336	10,639	-16,973	2,303
Коефіцієнт фінансового ризику	<1,0	24,309	7,336	9,639	-16,973	2,303
Коефіцієнт фінансової стійкості	≥1,0	0,041	0,136	0,104	0,095	-0,032
Коефіцієнт забезпеченості оборотних активів власним оборотним капіталом	>0,5	-0,282	-0,060	-0,065	-0,222	-0,005
Коефіцієнт стійкості фінансування	>1,0	0,345	0,228	0,215	-0,117	-0,013
Коефіцієнт маневреності власного капіталу	≥ 0,5	-5,347	-0,412	-0,588	-4,935	-0,176

Коефіцієнт концентрації позикового капіталу протягом 2016-2018 років теж не відповідав нормативному значенню, що свідчить про значну роль позикового капіталу у формуванні активів підприємства.

Правильність висновку про економічну залежність підприємства від зовнішніх інвесторів підтверджує й зміна коефіцієнта фінансової залежності. Значення цього показника не відповідає його нормативу, прийнятому у міжнародній практиці.

За досліджуваний період значення коефіцієнта фінансового ризику не відповідало нормативному, що свідчить про високий ступінь ризику несплати боргів і зумовлено переважанням позикового капіталу над власним.

Коефіцієнт фінансової стійкості – індикатор, який говорить про здатність компанії залишатися платоспроможною в довгостроковій перспективі. Коефіцієнт фінансової стійкості розраховується як співвідношення суми власного капіталу і довгострокових зобов'язань до суми пасивів. Значення коефіцієнта вказує, яку частку активів компанія здатна фінансувати за рахунок постійного капіталу і капіталу, залученого на довгостроковій основі [40]. Протягом 2016-2018 рр. коефіцієнт фінансової стійкості є значно меншим за нормативне значення і свідчить про низьку фінансову стійкість ПАТ «Харківський верстатобудівний завод». Причому в динаміці відбувається його поступове зниження, що вказує на погіршення ситуації (рис. 2.8).



Рисунок 2.8 – Показники динаміки коефіцієнта фінансової стійкості ПАТ «Харківський верстатобудівний завод» за 2016-2018 рр.,%

Коефіцієнт забезпеченості оборотних активів власним оборотним капіталом за весь досліджуваний період не тільки не відповідає нормативу, а навіть має від’ємне значення, що пояснюється дефіцитом власного оборотного капіталу підприємства.

Не відповідає нормативному значенню коефіцієнт стійкості фінансування. Зниження цього показника в динаміці вказує на наявність фінансових ризиків в довгостроковій перспективі.

Коефіцієнт маневреності власного капіталу показує співвідношення між власними оборотними ресурсами і власним капіталом компанії. Значення показника говорить про те, яка частина власного капіталу може бути використана для фінансування оборотних активів, а яка частина спрямована на фінансування необоротних активів. Коефіцієнт маневреності власного капіталу ПАТ «Харківський верстатобудівний завод» не відповідає рекомендованому значенню і є від'ємним. Від'ємне значення показника свідчить, що власний капітал і кошти, залучені на довгостроковій основі, спрямовані на фінансування необоротних засобів, тому для фінансування оборотних активів необхідно звертатися до позичкових джерел фінансування. Це веде до зниження фінансової стійкості.

Таким чином, проведена оцінка фінансової стійкості ПАТ «Харківський верстатобудівний завод» з використанням відносних показників показала, що розраховані показники фінансової стійкості не відповідають рекомендованим значенням. Відповідно, підприємство не є фінансово стійким, має кризовий фінансовий стан. Поточна діяльність підприємства фінансується в основному за рахунок позикового капіталу. Ефективність використання фінансових ресурсів є низькою, а структура капіталу – незадовільною. Основними причинами низької фінансової стійкості підприємства є диспропорції у структурі капіталу, наявність дефіциту власного оборотного капіталу та збиткова діяльність.

## Висновки за розділом 2

Проведена діагностика фінансової стійкості ПАТ «Харківський верстатобудівний завод» дозволила зробити наступні висновки.

1. Аналіз основних показників фінансово-господарської діяльності ПАТ «Харківський верстатобудівний завод» показав, що діяльність підприємства не була ефективною, адже товариство є збитковим у 2016 р. та у

2018 р. Підприємство має непокриті збитки і дефіцит власного оборотного капіталу. Окрім того, ПАТ «Харківський верстатобудівний завод»в значній мірі залежить від зовнішніх інвесторів та має проблеми з платоспроможністю.

2. Аналіз абсолютних показників фінансової стійкості ПАТ «Харківський верстатобудівний завод»дозволив визначити тип фінансової стійкості як кризовий. Підприємство не забезпечене стабільними джерелами фінансування поточної фінансово-господарської діяльності. Рівень ліквідності залишається низьким через нестачу готівкових коштів для розрахунків з кредиторами. Підприємство має дефіцит власного оборотного капіталу для покриття найбільш мобільної частини активів – запасів. Аналітичний баланс містить «негативні» статті: зростання запасів, дебіторської і кредиторської заборгованості, диспропорції у структурі капіталу.

3. Оцінка фінансової стійкості підприємства за відносними показниками дала можливість стверджувати, що підприємство не є фінансово стійким,розраховані показники фінансової стійкості не відповідають рекомендованим значенням. Поточна діяльність підприємства фінансується в основному за рахунок позикового капіталу. Ефективність використання фінансових ресурсів є низькою, а структура капіталу – незадовільною. Основними причинами низької фінансової стійкості підприємства є диспропорції у структурі капіталу, наявність дефіциту власного оборотного капіталу та збиткова діяльність.



## РОЗДІЛ 3

### ШЛЯХИ ЗМІЦНЕННЯ ФІНАНСОВОЇ СТІЙКОСТІ ПАТ «ХАРКІВСЬКИЙ ВЕРСТАТОБУДІВНИЙ ЗАВОД

#### 3.1 Економіко-математичне моделювання фінансової стійкості підприємства

У сучасній економіці можливості досягнення стратегічних цілей підприємства чи забезпечення його елементарної здатності до функціонування у багатьох випадках ототожнюється з його поточною фінансовою стійкістю. Достатній рівень фінансово-економічної стійкості господарюючого суб'єкта забезпечує меншу його залежність від впливу різних процесів загальноекономічного середовища.

Одним з істотних компонентів фінансової стійкості підприємства є наявність у нього фінансових ресурсів, достатніх для функціонування на відповідному ринку та розвитку конкурентоздатності. У свою чергу, фінансові ресурси можуть бути в необхідному обсязі сформовані тільки за умови ефективної роботи підприємства, яка зможе забезпечити одержання прибутку. За рахунок прибутку в ринковій економіці підприємство створює фінансову базу як для самофінансування поточної діяльності, так і для здійснення розширеного відтворення. Використовуючи прибуток, можна не лише погасити свої зобов'язання перед бюджетом, банками та іншими підприємствами й організаціями, а й інвестувати засоби в нове будівництво, реконструкцію чи модернізацію наявного устаткування або заміну його прогресивнішим [43].

У підприємства, що має низький рівень фінансової стійкості, спостерігається спад ділової активності, рентабельності й віддачі наявних активів. Збитковість фінансово-господарської діяльності свідчить про те, що підприємство перебуває під загрозою банкрутства. Однак це не означає, що будь-яке збиткове підприємство негайно збанкрутує. Збитковість може бути тимчасовою, і цілком можливо, що керівництво й менеджери знайдуть

ефективні рішення та виведуть підприємство з фінансової кризи. Проте, наявність високої фінансової стійкості не завжди забезпечує від банкрутства [106].

Для дослідження нинішнього економічного становища є численні розробки аналізу та прогнозу діяльності неплатоспроможних підприємств, що дає можливість установити наявність сумнівів у продовженні діяльності суб'єкта господарювання, тобто виявити й оцінити ознаки ймовірності банкрутства неплатоспроможних підприємств.

У ринковій економіці банкрутство є природним процесом конкурентної боротьби, у ході якої слабкі підприємства вибувають з цього процесу. Але в Україні банкрутство часто буває інструментом фальсифікації і зловживання, коли підприємство умисно доводять до банкрутства з метою ухилення від сплати податків, що підриває національну економіку, оскільки припиняються платежі до бюджету через перевищення зобов'язань боржника над його майном. Тому дуже важливим є своєчасне визначення ознак банкрутства.

Банкрутство характеризує реалізацію катастрофічних ризиків підприємства в процесі його фінансової діяльності, коли воно не в змозі задовольнити в установленій термін висунуті з боку кредиторів вимоги і виконати зобов'язання перед бюджетом.

Огляд фахових джерел свідчить, що українські і зарубіжні вчені вивчають фінансову стійкість підприємств здебільшого в контексті загроз банкрутства підприємства.

Діагностика банкрутства є джерелом об'єктивних оцінок фінансової стійкості підприємства. Ступінь ризику банкрутства – комплексний показник, що характеризує фінансовий стан і якість управління підприємством, має свій фінансовий еквівалент, який не вичерпується лише фінансовими наслідками [62].

Існує чотири основних підходи до оцінки й прогнозування ймовірності банкрутства підприємств: 1) експертні методи; 2) економіко-математичні методи; 3) штучні інтелектуальні системи; 4) методи оцінки фінансового стану.

З економіко-математичних методів, використовуваних для прогнозування банкрутства підприємств, найбільше часто застосовуваним на практиці є дискримінантний аналіз. Його зміст полягає у використанні функцій, які будуються за допомогою математично-статистичних методів та розрахунку інтегрального показника на підставі якого можна з достатньою ймовірністю передбачити банкрутство [105].

Модель І.Е. Альтмана є однією з перших моделей аналізу ймовірності банкрутства підприємства, яка ґрунтувалася на основі дискримінантного аналізу. Аналітична модель Альтмана являє собою алгоритм інтегральної оцінки загрози банкрутства неплатоспроможного підприємства, заснований на комплексному обліку найважливіших показників, що допомагають виявити кризовий фінансовий стан підприємства [68].

На думку І.Е. Альтмана, модель може передбачити в 94% випадків банкрутство фірми, у 95% – віднести корпорацію до банкрутів або не банкрутів, передбачити банкрутство досить точно за два роки наперед.

Модель прогнозування банкрутства Альтмана має такий вигляд (3.1):

$$Z = 0,717X_1 + 0,847X_2 + 3,107X_3 + 0,42X_4 + 0,995X_5 \quad (3.1)$$

де  $X_1$  – відношення власного оборотного капіталу до загальної кількості активів;

$X_2$  – відношення нерозподіленого прибутку до загальної кількості активів;

$X_3$  – відношення прибутку до виплати відсотків до загальної кількості активів;

$X_4$  – відношення власного капіталу до зобов'язань;

$X_5$  – відношення чистого доходу до загальної кількості активів.

Узагальнюючий показник  $Z$  може набувати значень у межах  $[-14; +22]$ , при цьому підприємства, для яких  $Z > 2,9$ , потрапляють у число фінансово

стійких, підприємства, для яких  $Z < 1,23$ , перебувають у загрозі настання банкрутства в найближчі 2-3 роки, а інтервал  $[1,23; 2,9]$  є зоною невизначеності.

Представимо розрахунок цієї моделі для ПАТ «Харківський верстатобудівний завод» в таблиці 3.1.

Таблиця 3.1– Визначення ймовірності банкрутства ПАТ «Харківський верстатобудівний завод» за 2016-2018 рр. за моделлю І.Е. Альтмана

Показники	2016 р.	2017 р.	2018 р.
$X_1$	-0,21	-0,05	-0,06
$X_2$	-0,26	-0,12	-0,13
$X_3$	-0,05	0,08	-0,04
$X_4$	0,04	0,14	0,10
$X_5$	0,23	0,42	0,22
$Z$	-0,29	0,59	-0,01

За даними таблиці 3.1 значення  $Z$  –показника дискримінантної функції протягом 2016-2018 рр. було менше заграничне значення 1,23, а це означає, що підприємство не є фінансово стійким і йому загрожує банкрутство (рис. 3.1).



Рисунок 3.1 – Зміна інтегрального показника ПАТ «Харківський верстатобудівний завод» за 2016-2018 рр. за моделлю І.Е. Альтмана

Модель Гордона Спрінгейта була побудована в університеті Симона Фрейзера в 1978 році за допомогою покрокового дискримінантного аналізу методом, який розробив Е.І. Альтман у 1968 році. У процесі створення моделі з 19 фінансових коефіцієнтів, які вважалися найкращими, в остаточному варіанті залишилося тільки чотири. Точність цієї моделі є досить високою і становить понад 90%. Загалом модель Спрінгейта має такий вигляд (3.2):

$$Z = 1,03X_1 + 3,07X_2 + 0,66X_3 + 0,4X_4 \quad (3.2)$$

де  $X_1$  – відношення власного оборотного капіталу до загальної кількості активів;

$X_2$  – відношення прибутку до виплати відсотків до загальної кількості активів;

$X_3$  – відношення прибутку до оподаткування до поточних зобов'язань;

$X_4$  – відношення чистого доходу до загальної кількості активів.

Якщо для підприємства критерій  $Z < 0,862$  у формулі (3.2), то підприємство – потенційний банкрут, якщо  $Z > 2,451$ , то загроза банкрутства мінімальна і підприємство є фінансово надійним.

Розрахунок інтегрального показника за моделлю Г. Спрінгейта представимо у таблиці 3.2.

Таблиця 3.2– Визначення ймовірності банкрутства ПАТ «Харківський верстатобудівний завод» за 2016-2018 рр. за моделлю Г. Спрінгейта

Показники	2016 р.	2017 р.	2018 р.
$X_1$	-0,21	-0,05	-0,06
$X_2$	-0,05	0,08	-0,04
$X_3$	-0,08	0,11	-0,05
$X_4$	0,23	0,42	0,22
$Z$	-0,33	0,43	-0,13

За розрахунками табл. 3.2 ПАТ «Харківський верстатобудівний завод» протягом досліджуваного періоду є потенційним банкрутом і фінансово ненадійним, оскільки значення Z-показника менше за граничне 0,862 (рис. 3.2).



Рисунок 3.2 – Зміна інтегрального показника ПАТ «Харківський верстатобудівний завод» за 2016-2018 рр. за моделлю Г. Спрінгейта

Розглянемо поширену в Україні для діагностики банкрутства підприємства модель О. Терещенка, яка має значні переваги над традиційними методиками: модель є зручною у застосуванні; розроблена з використанням вітчизняних статистичних даних; враховується сучасна міжнародна практика; враховує галузеві особливості підприємства.

Модель О. Терещенка визначається за формулою (3.3):

$$Z = 1,5X_1 + 0,08X_2 + 10X_3 + 5X_4 + 0,3X_5 + 0,1X_6 \quad (3.3)$$

де  $X_1$  – відношення чистого грошового потоку до зобов'язань;

$X_2$  – відношення валюти балансу до зобов'язань;

$X_3$  – відношення чистого прибутку до середньорічної суми активів;

$X_4$  – відношення прибутку до виручки;

$X_5$  – відношення виробничих запасів до виручки;

$X_6$  – оборотність основного капіталу (відношення виручки від реалізації до валюти балансу).

На основі отриманого результату здійснюється висновок про ймовірність банкрутства підприємства:

- якщо  $Z > 2$ , то банкрутство не загрожує;
- якщо  $1 < Z < 2$ , то фінансова стійкість порушена;
- якщо  $0 < Z < 1$ , то існує загроза банкрутства.

Іншими словами, коли  $Z > 2$ , то у підприємства непогані довгострокові перспективи, а якщо  $0 < Z < 1$  – банкрутство більш ніж ймовірне.

Представимо розрахунок цієї моделі для ПАТ «Харківський верстатобудівний завод» в таблиці 3.3.

Таблиця 3.3 – Визначення ймовірності банкрутства ПАТ «Харківський верстатобудівний завод» за 2016-2018 рр. за моделлю О.О. Терещенка

Показники	2016 р.	2017 р.	2018 р.
$X_1$	-0,001	-0,001	-0,001
$X_2$	1,041	1,136	1,104
$X_3$	-0,052	0,093	-0,036
$X_4$	-0,223	0,203	-0,168
$X_5$	0,222	0,136	0,307
$X_6$	0,227	0,416	0,216
$Z$	0,91	2,12	-1,00

За даними таблиці 3.3 значення  $Z$ –показника у 2016 та 2018 році було менше за критичне, а це означає, що банкрутство підприємства більш ніж ймовірне, що пов’язане, перш за все, зі збитковою діяльністю. У 2017 році ПАТ «Харківський верстатобудівний завод» забезпечило прибуткову діяльність, є фінансово стійким і йому не загрожує банкрутство (рис. 3.3).



Рисунок 3.3 – Зміна інтегрального показника ПАТ «Харківський верстатобудівний завод» за 2016-2018 рр. за моделлю О.О. Терещенка

Р.С. Сайфулін і Г.Г. Кадиков для прогнозування імовірності банкрутства і оцінки фінансового стану підприємства пропонують використовувати рейтингове число, яке визначаються наступною залежністю (3.4):

$$R = 2K_1 + 0,1K_2 + 0,08K_3 + 0,45K_4 + K_5 \quad (3.4)$$

де  $K_1$  – коефіцієнт забезпеченості оборотних активів власним оборотним капіталом;

$K_2$  – коефіцієнт поточної ліквідності;

$K_3$  – інтенсивність обігу капіталу, що авансується, яка характеризує обсяг реалізованої продукції, що припадає на одну грошову одиницю коштів, вкладених в діяльність підприємства;

$K_4$  – коефіцієнт менеджменту, характеризується відношенням прибутку від реалізації до виручки від реалізації;

$K_5$  – рентабельність власного капіталу (відношення чистого прибутку до власного капіталу).

Суть даної моделі полягає у тому, що якщо коефіцієнти, які входять в модель відповідають нормативному значенню, то рейтингове число дорівнює одиниці, що свідчить про стабільне фінансове становище підприємства. Якщо ж рейтингове число менше одиниці, то це говорить про нестабільний фінансовий стан підприємства і про можливість банкрутства.



Проведемо рейтингову оцінку фінансового стану ПАТ «Харківський верстатобудівний завод» за 2016-2018 рр. за вищезазначеною методикою у таблиці 3.4.

Таблиця 3.4 – Визначення рейтингового числа ПАТ «Харківський верстатобудівний завод» за 2016-2018 рр. за моделлю Р.С. Сайфуліна і Г.Г. Кадикова

Показники	Нормативне мінімальне значення	2016 рік	2017 рік	2018 рік
$K_1$	0,1	-0,28	-0,06	-0,07
$K_2$	2,0	1,14	1,08	1,08
$K_3$	2,5	0,23	0,46	0,21
$K_4$	0,11	-0,24	0,20	-0,18
$K_5$	0,2	-1,28	0,70	-0,39
R	1	-1,8	0,8	-0,5

За розрахунками рейтингового числа можемо оцінити фінансовий стан ПАТ «Харківський верстатобудівний завод» як незадовільний, з низькою фінансовою стійкістю і з великою ймовірністю банкрутства.

Рейтингове число у 2017 році є меншим за одиницю, а у 2016 та 2018 роках навіть має від’ємне значення (рис. 3.4).

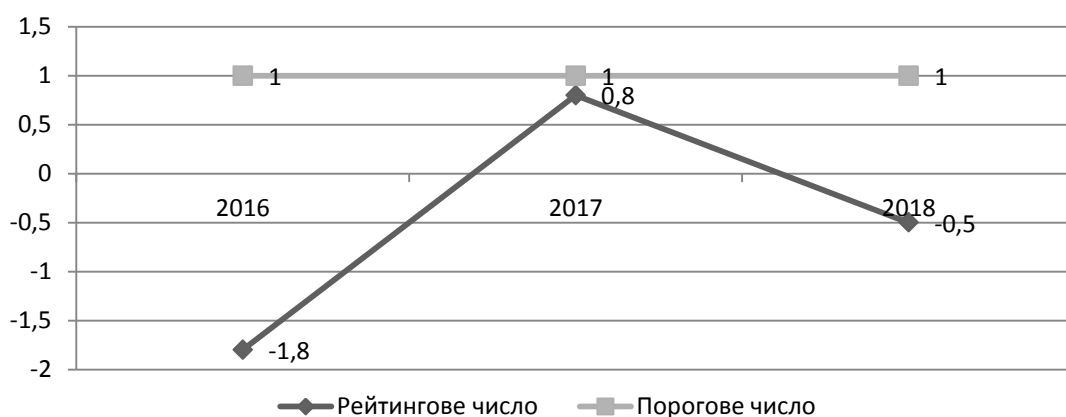


Рисунок 3.4 – Зміна значення R-показника ПАТ «Харківський верстатобудівний завод» за 2016-2018 рр. за моделлю Р.С. Сайфуліна і Г.Г. Кадикова

Професор В.В. Вітлінський [15] розробив галузеві статистичні моделі, в основу яких закладені коефіцієнт покриття ( $K_n$ ) та коефіцієнт фінансової залежності ( $K_{\phi z}$ ). Для підприємств машинобудування модель має вигляд (3.5):

$$Z = 0,36 - 0,44K_n + 0,02K_{\phi z} \quad (3.5)$$

де  $K_n$  – коефіцієнт покриття;

$K_{\phi z}$  – коефіцієнт фінансової залежності.

Граничне значення становить 5,4.

Представимо розрахунок за цією моделлю у таблиці 3.5.

Таблиця 3.5 – Визначення ймовірності банкрутства ПАТ «Харківський верстатобудівний завод» за 2016-2018 рр. за моделлю В.В. Вітлінського

Показники	2016 р.	2017 р.	2018 р.
$K_n$	1,143	1,076	1,084
$K_{\phi z}$	25,309	8,336	10,639
$Z$	0,36	0,05	0,10

Розрахунки табл. 3.5 вказують на те, що ПАТ «Харківський верстатобудівний завод» протягом досліджуваного періоду не є фінансово стійким, ймовірність його банкрутства є дуже високою (рис. 3.5).



Рисунок 3.5 – Зміна значення Z-показника ПАТ «Харківський верстатобудівний завод» за 2016-2018 рр. за моделлю В.В. Вітлінського

Викладачі Миколаївського державного аграрного університету – Ключан В.П., Костаневич Н.І., Костирко А.Г. розробили метод діагностики банкрутства підприємства, який містить п'ять показників фінансового стану: коефіцієнти автономії, абсолютної ліквідності, швидкої ліквідності, покриття, рентабельності активів (метод «ККК»).

Якщо перші чотири коефіцієнта знаходяться в межах нормативу, а рівень рентабельності має позитивне значення, кожний з них оцінюється в 20 балів. Якщо підприємство отримує менше 60 балів – йому загрожує банкрутство.

У таблиці 3.6 визначимо ймовірність банкрутства ПАТ «Харківський верстатобудівний завод» за 2016-2018 роки за методом «ККК».

Таблиця 3.6 – Визначення ймовірності банкрутства ПАТ «Харківський верстатобудівний завод» за 2016-2018 рр. за методом «ККК»

Коефіцієнти	Нормативне значення	2016 р.	2017 р.	2018 р.
Коефіцієнт абсолютної ліквідності	0,2-0,3	0,001	0,0001	0,001
Коефіцієнт швидкої ліквідності	0,7-0,8	0,497	0,562	0,432
Коефіцієнт покриття	2,0-2,5	1,143	1,076	1,084
Коефіцієнт автономії	>0,5	0,040	0,120	0,094
Коефіцієнт рентабельності (збитковості) активів	-	-0,052	0,093	-0,036
Разом, бали	-	0	20	0

За розрахунками таблиці перші чотири коефіцієнта в жодному році не відповідають нормативу, а у 2016 та у 2018 році спостерігаємо збитковість активів. Отже, підприємство у 2016 та 2018 роках не отримує жодних балів, а у 2017 році кількість балів менше 60, відповідно, товариство має критичний фінансовий стан і йому загрожує банкрутство.

У таблиці 3.7 представимо зведені дані прогнозування ймовірності банкрутства ПАТ «Харківський верстатобудівний завод» за 2016-2018 рр.

Таблиця 3.7 – Зведені показники ймовірності банкрутства ПАТ «Харківський верстатобудівний завод» за 2016-2018 рр.

Роки	Модель І.Е. Альтмана	Модель Г. Спрінгейта	Модель О.О. Терещенка	Модель Р.С. Сайфуліна і Г.Г. Кадикова	Модель В.В. Вітлінського	Модель «ККК»
2016	-0,29 (Z<1,23)	-0,33 (Z<0,862)	0,91 (0< Z< 1)	-1,8 (Z< 1)	0,36 (Z<5,4)	0 (коефіцієнти< нормативу, збитковість активів)
Економічна інтерпретація (прогноз на 2019 рік)	підприємство не є фінансово стійким, існує загроза банкрутства	підприємство є потенційним банкрутом і фінансово ненадійним	банкрутство підприємства більш ніж ймовірне	низька фінансова стійкість і велика ймовірність банкрутства	низька фінансова стійкість і велика ймовірність банкрутства	критичний фінансовий стан і загроза банкрутства
2017	0,59 (Z<1,23)	0,43 (Z<0,862)	2,12 (Z>2)	0,8 (Z< 1)	0,05 (Z<5,4)	20 (коефіцієнти< нормативу, а рівень рентабельності низький)
Економічна інтерпретація (прогноз на 2019 рік)	підприємство не є фінансово стійким, існує загроза банкрутства	підприємство є потенційним банкрутом і фінансово ненадійним	банкрутство не загрожує	низька фінансова стійкість і велика ймовірність банкрутства	низька фінансова стійкість і велика ймовірність банкрутства	критичний фінансовий стан і загроза банкрутства
2018	-0,01(Z<1,23)	-0,13 (Z<0,862)	-1,0 (0< Z< 1)	-0,5 (Z< 1)	0,10 (Z<5,4)	0 (коефіцієнти< нормативу, збитковість активів)
Економічна інтерпретація (прогноз на 2019 рік)	підприємство не є фінансово стійким, існує загроза банкрутства	підприємство є потенційним банкрутом і фінансово ненадійним	банкрутство підприємства більш ніж ймовірне	низька фінансова стійкість і велика ймовірність банкрутства	низька фінансова стійкість і велика ймовірність банкрутства	критичний фінансовий стан і загроза банкрутства

Таким чином, застосування різноманітних моделей діагностики фінансової стійкості в контексті загрози банкрутства показало, що ПАТ «Харківський верстатобудівний завод» протягом досліджуваного періоду не є фінансово стійким, існує загроза його банкрутства, що пояснюється дефіцитом власного оборотного капіталу та збитковістю діяльності. Тому підприємство потребує визначення заходів відновлення фінансової стійкості.

### 3.2 Прогнозування тенденцій зміни фінансової стійкості та визначення напрямів її зміцнення

Стабільне становище підприємства на ринку і міцна фінансова стійкість забезпечується фінансовим прогнозуванням. Завданням фінансового прогнозування є дослідження і розроблення можливих шляхів розвитку фінансів підприємства в перспективі, визначення передбачуваних обсягів фінансових ресурсів у прогнозованому періоді, виявлення джерел їх формування і способів розміщення та ефективного використання за результатами аналізу існуючих тенденцій з врахуванням впливу на них різних факторів. За результатами прогнозування можна оцінити ймовірність фінансового благополуччя підприємства чи його банкрутства.

Перш за все, необхідно зрозуміти сутність такого поняття, як «прогнозування фінансового стану». Під цим поняттям варто розуміти передбачення обсягу та розміщення фінансових ресурсів підприємства на певний термін наперед шляхом вивчення динаміки розвитку підприємства як суб'єкта господарської діяльності на фоні реалій економічного життя суспільства та держави [8]. Також варто зазначити, що під цим поняттям може матися на увазі процес розроблення науково-обґрунтованого судження щодо перспектив розвитку певного економічного явища, що ґрунтується на наукових

методах пізнання та використанні всієї сукупності методів, засобів і способів економічної прогностики.

Прогнозні показники дають можливість підприємству планувати його фінансовий розвиток, уникати значних прорахунків і пов'язаних із ними втрат, робити аналіз доцільності майбутніх витрат (науково-дослідницькі роботи, капітальні витрати в різні сфери, вдосконалення технологій виробництва, купівлю або продаж цінних паперів), отримувати найбільшу вигоду від господарських відносин з покупцями, партнерами, постачальниками та банками. За відсутності прогнозних даних підприємство схильне до невірних маневрів, що може призвести до втрати позицій на ринку, нестійкого фінансового стану або навіть до банкрутства [41].

Необхідність фінансового прогнозування знаходить своє відображення у визначенні фінансового аналізу, оскільки він являє собою процес, що ґрунтується на вивченні даних про фінансовий стан підприємства, результатів його діяльності в минулому з метою оцінювання майбутніх умов і результатів діяльності [8].

Прогнозування водночас передує плануванню та являє собою його складову частину, оскільки використовується на різних стадіях стратегічного управління. Під прогнозуванням не варто розуміти лише розрахунок орієнтирів, що мають кількісне вираження, воно є також методом пошуку оптимальних стратегічних рішень для підприємства. У цьому значенні прогнозування тісно пов'язане з перспективним аналізом, оскільки остаточний варіант дій підприємства приймається після порівняльного аналізу різних варіантів, у тому числі й альтернативних.

Основою фінансового прогнозування є узагальнення та аналіз наявної інформації з наступним моделюванням і врахуванням факторів можливих варіантів розвитку ситуації та фінансових показників.

Методи та способи прогнозування мають бути достатньо динамічними для того, щоб своєчасно взяти до уваги ці зміни. Результатом фінансового прогнозування є розробка трьох основних документів: прогнозу звіту про

прибутки та збитки; прогнозу руху грошових коштів (баланс грошових потоків) та прогнозу балансу активів та пасивів підприємства [86]. Наведені джерела є інформаційною базою для розрахунку прогнозних показників фінансового стану підприємства (рис. 3.6).

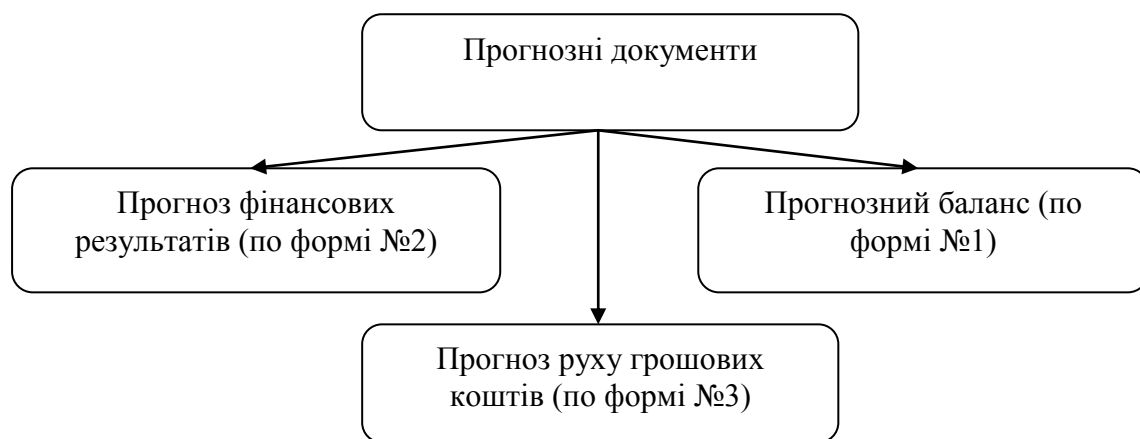


Рисунок 3.6 – Система прогнозних документів на підприємстві [77]

Прогнозування даних фінансових звітів, складених на основі Положень (стандартів) бухгалтерського обліку в Україні, відбувається шляхом оцінювання відповідних звітів за минулі роки і поділяється на декілька загальних складових. По-перше, прогнозується дохід (виручка) від реалізації продукції. По-друге, прогнозується звіт про фінансові результати, що дає розуміння про суму нерозподіленого прибутку, який залишається в розпорядженні підприємства і може бути спрямований у виробництво. Прогноз звіту про фінансові результати та Балансу є найважливішими складовими для стратегічного аналізу, оскільки на їх основі можна оцінити прогнозовані фінансові результати підприємства і визначити потреби в зовнішньому фінансуванні на наступні періоди. По-третє, відбувається коригування власного капіталу на величину «доповнення до нерозподіленого прибутку». По-четверте, розраховується показник «додатково необхідні фонди» та розподіляється за статтями балансу [92].

Побудуємо прогнозний звіт про фінансові результати ПАТ «Харківський верстатобудівний завод». При цьому, врахуємо наступні припущення:

1. Середньорічний темп росту виручки від реалізації буде становити 20%.

2. Суму витрат, які включені до собівартості реалізованої продукції у розрахунку на 1 грн. виручки від реалізації підприємство має можливість знизити в наступному році з 81,40 коп. до 74,00 коп.

3. Адміністративні витрати підприємство планує скоротити на 9%. Є можливість скорочення витрат на зв'язок, відрядження робітників апарату управління, утримання приміщень.

4. Інші операційні доходи та витрати підприємство залишить на рівні 2018 року.

В таблиці 3.8 представимо прогнозований звіт про фінансові результати ПАТ «Харківський верстатобудівний завод» на 2019 рік.

Таблиця 3.8 – Прогнозований звіт про фінансові результати ПАТ «Харківський верстатобудівний завод» на 2019 рік, тис. грн.

Статті	2018 рік	Прогноз	2019 рік
1	2	3	4
Чистий дохід (виручка) від реалізації продукції	25354	1,20	30425
Собівартість реалізованої продукції	20639	до 74 коп. на 1 грн. виручки	22515
Валовий:			
- прибуток	4715	-	7910
- збиток		-	-
Інші операційні доходи	10230	-	10230
Адміністративні витрати	10811	на 9%	9838
Витрати на збут	547		547
Інші операційні витрати	9721		9721
Фінансові результати від операційної діяльності			
- прибуток			
- збиток	6134	-	1966
Інші доходи	5579	-	5579
Фінансові витрати	965	-	965
Інші витрати	3052		3052
Фінансові результати від звичайної діяльності до оподаткування			
- прибуток		-	
- збиток	4572	-	404
Витрати (дохід) з податку на прибуток	310		-



Продовження таблиці 3.8

1	2	3	4
Чистий			
- прибуток		-	
- збиток	4262	-	404
Доповнення до нерозподіленого прибутку (непокритого збитку)	(4262)	-	(404)

За розрахунками табл. 3.8 підприємство під впливом прийнятих заходів має можливість у прогнозованому році знизити збитковість своєї діяльності до 404 тис. грн. проти 4262 тис. грн. у 2018 році.

Проаналізуємо звіт про фінансові результати з точки зору доцільності та ефективності прийнятих майбутніх рішень. З цією метою розрахуємо показники прибутковості (збитковості) діяльності підприємства за звітний рік та за прогнозованим звітом про фінансові результати у таблиці 3.9.

Таблиця 3.9 – Показники прибутковості (збитковості) діяльності ПАТ «Харківський верстатобудівний завод», розраховані за прогнозованим звітом про фінансові результати, у % до виручки

Показники	2018 рік	Прогноз на 2019 рік	Відхилення (+,-)
Собівартість реалізованої продукції (товарів, робіт, послуг)	81,40	74,00	-7,40
Валовий:			
- прибуток	18,60	26,00	+7,4
- збиток	-	-	-
Інші операційні доходи	40,35	33,62	-6,73
Адміністративні витрати	42,64	32,34	-10,3
Витрати на збут	2,2	1,8	-0,4
Інші операційні витрати	38,34	31,95	-6,39
Фінансові результати від операційної діяльності			
- прибуток			
- збиток	24,19	4,7	-19,49
Інші доходи	22,00	18,34	-3,66
Фінансові витрати	3,8	3,2	-0,6
Інші витрати	12,00	10,00	-2,0
Фінансові результати від звичайної діяльності до оподаткування			
- прибуток			
- збиток	18,00	1,3	-16,7
Чистий			
- прибуток			
- збиток	16,8	1,3	-15,5

При дотриманні вказаних тенденцій змін показники діяльності ПАТ «Харківський верстатобудівний завод» значно покращаться: підприємство буде мати можливість отримати 7910 тис. грн. валового прибутку, витрати на 1 грн виручки від реалізації знизяться на 7,40 коп., а сума чистого збитку в розрахунку на 1 грн. виручки від реалізації складе 1,3 коп. замість 16,8 коп. у звітному році. У той же час зауважимо, що підприємство і з урахуванням росту виручки від реалізації та скорочення витрат у прогнозованому періоді прибуткової діяльності не забезпечить.

Основою для складання балансу на майбутній період є прогнозований звіт про фінансові результати. При прогнозуванні балансу будемо використати цей самий метод відсотку від продажу, який передбачає, що при зростанні обсягів реалізації та ефективному використанні ресурсів пропорційно повинні збільшуватись наступні статті балансу: запаси, дебіторська і кредиторська заборгованість, грошові кошти та основні засоби.

Для складання прогнозованого балансу ПАТ «Харківський верстатобудівний завод» врахуємо наступні рішення керівництва:

1. Виручку від реалізації продукції планується збільшити на 20%.
2. За вимогами постачальників погашення кредиторської заборгованості за товари, роботи, послуги планується зменшити на 30 днів.
3. Заборгованість з оплати праці підприємство має намір скоротити на 10%.

Прогнозований баланс ПАТ «Харківський верстатобудівний завод» на 2019 рік представлено у таблиці 3.10.

За нашими розрахунками внаслідок першого кроку прогнозування пасив балансу перевищує актив на 497 тис. грн. Для досягнення рівноваги між активом і пасивом балансу на величину значення ДНФ у розмірі 497 тис. грн. коригування буде проведено за статтею «грошові кошти та їх еквіваленти».

Таблиця 3.10 – Прогнозований баланс ПАТ «Харківський верстатобудівний завод» станом на 31.12. 2019 року, тис. грн.

Статті	на 31.12. 2018 року	Прогноз	на 31.12. 2019 року				
			1-ий прогноз	ДНФ	2-ий прогноз	Додат- кові умови	Остато- чний прог- ноз
1	2	3	4	5	6	7	8
Актив							
Нематеріальні активи	71		71		71		71
Основні засоби	17213	-	17213		17213		17213
Інвестиційна нерухомість	167		167		167		167
Інші фінансові інвестиції	42		42		42		42
Запаси	59953	1,20	71944		71944		71944
Векселі одержані	346	1,20	415		415		415
Дебіторська заборгованість за товари, роботи, послуги	20100	1,20	24120		24120		24120
Дебіторська заборгованість за розрахунками	4121	1,20	4945		4945		4945
Інша поточна дебіторська заборгованість	10202	1,20	12242		12242		12242
Поточні фінансові інвестиції	2747	1,20	3296		3296		3296
Грошові кошти та їх еквіваленти	100	1,20	120	+497	617		617
Інші оборотні активи	2114	1,20	2537		2537		2537
Баланс	117176		137112		137609		137609
Пасив							
Статутний капітал	8000	-	8000		8000		8000
Капітал у дооцінках	18229	-	18229		18229		18229
Резервний капітал	15	-	15		15		15
Нерозподілений прибуток (непокритий збиток)	(15230)	+(404)	(15634)		(15634)	+2741	(12893)

Продовження таблиці 3.10

1	2	3	4	5	6	7	8
Відстрочені податкові зобов'язання	895	1,20	1074		1074		1074
Інші довгострокові зобов'язання	13293	1,20	15952		15952		15952
Векселі видані	1982	1,20	1982		1982		1982
Кредиторська заборгованість за товари, роботи, послуги	24359	1,20	29231		29231	Зменшити на 30 днів	26706
Поточні зобов'язання за розрахунками	43221	1,20	51865		51865		51649
у тому числі з оплати праці	1796	1,20	2155		2155	зменшити на 10%	1939
Поточні забезпечення	1764	1,20	2117		2117		2117
Інші поточні зобов'язання	20648	1,20	24778		24778		24778
Баланс	117176		137609		137609		137609
ДНФ			-497			+2741	

За розрахунками остаточного прогнозу балансу вартість майна підприємства перевищує вартість капіталу ( $A > П$ ) на 2741 тис. грн. Для досягнення рівноваги між активом і пасивом балансу на величину ДНФ у сумі 2741 тис. грн. було прийнято рішення зменшити розмір непокритого збитку.

Відкоригований баланс ПАТ «Харківський верстатобудівний завод» з урахуванням управлінських рішень та можливості використання внутрішніх резервів представлений у таблиці 3.11.

Таблиця 3.11 – Показники фінансового стану ПАТ «Харківський верстатобудівний завод» за даними прогнозованих балансів, тис. грн.

Показники	На 31.12.2018 року	На 31.12.2019 року		Відхилення (+,-) від:	
		2-й прогноз	остаточний прогноз	2-го прогнозу	остаточного прогнозу
1	2	3	4	5	6
Необоротні активи	17493	17493	17493	-	-
Оборотні активи	99683	120116	120116	+20433	+20433

Продовження таблиці 3.11

1	2	3	4	5	6
Власний капітал	11014	10610	13351	-404	+2337
у тому числі:					
- власний оборотний капітал	-6479	-6883	-4142	-404	-2337
Позиковий капітал	106162	126999	124258	+20837	+18096
У тому числі:					
- поточні зобов'язання	91974	107991	105250	+16017	+13276
Коефіцієнти:					
автономії	0,094	0,077	0,097	-0,017	+0,003
фінансування	0,104	0,084	0,107	-0,02	+0,003
заборгованості	9,639	11,970	9,307	+2,331	-0,332
фінансової залежності	10,639	12,970	10,307	+2,331	-0,332
фінансової стійкості I	0,215	0,201	0,221	-0,014	+0,006
фінансової стійкості II	0,104	0,084	0,107	-0,02	+0,003
абсолютної ліквідності	0,001	0,006	0,006	+0,005	+0,005
термінової ліквідності	0,432	0,446	0,458	+0,014	+0,026
загальної ліквідності	1,084	1,112	1,141	+0,028	+0,057
мобільності оборотних активів	0,851	0,873	0,873	+0,022	+0,022
співвідношення активів	5,698	6,867	6,867	+1,169	+1,169
забезпеченості оборотних активів власним оборотним капіталом	-0,065	-0,057	-0,034	-0,008	-0,031

За даними таблиці 3.11 відмітимо, що при дотриманні прийнятих рішень розраховані коефіцієнти хоча й не досягли нормативних значень, але дещо покращились. Це позитивно вплине на фінансовий стан підприємства й, відповідно підвищиться фінансова стійкість підприємства, зокрема:

- збільшиться оборотний капітал підприємства з 99683 тис. грн. до 120116 тис. грн. і зросте його частка у валюті балансу, що вплине на покращення структури капіталу;

- збільшиться власний капітал за остаточним прогнозом на 2337 тис. грн.;

- зменшиться нестача власного оборотного капіталу за остаточним прогнозом на 2337 тис. грн.;

- покращатся показники фінансової стійкості та платоспроможності;
- позитивним моментом слід вважати збільшення коефіцієнта мобільності оборотних активів з 0,851 у 2018 році до 0,873 у прогнозованому періоді, що вказує на прискорення оборотності майнових засобів підприємства;
- підвищиться значення коефіцієнта співвідношення активів, що є досить актуальним для суб'єкта дослідження, так як засвідчує про зміни у структурі майна у бік збільшення питомої ваги мобільних активів. Слід відмітити, що зміна структури активів підприємства в напрямку збільшення частки оборотних активів може вказувати на створення надлишкових виробничих запасів, що й відбувається на досліджуваному підприємстві.

Таким чином, отримані значення вказують на можливість покращення діяльності та фінансової стійкості ПАТ «Харківський верстатобудівний завод», але повністю відновити фінансову стійкість і забезпечити її зміцнення можливо за умови розроблення системи напрямів, які передбачають удосконалення управління основними показниками й процесами за сферами діяльності.

Одним з основних етапів у загальній системі вдосконалення управління стабільністю фінансово-господарської діяльності підприємства є зміцнення фінансової стійкості. Отримання збитків – це одна з основних причин втрати підприємствами стійкого стану. Досягнення прибутковості та зменшення заборгованості – основні задачі, що потребують свого вирішення в процесі зміцнення стійкості фінансового стану [1].

Перший напрям зміцнення фінансової стійкості полягає в модернізації виробництва. Цей напрям є основним, а його реалізація вплине на результати за всіма видами діяльності ПАТ «Харківський верстатобудівний завод».

Модернізація виробничого процесу необхідна для здобуття конкурентних переваг на існуючих ринках збуту продукції і для відкриття нових каналів реалізації промислової продукції, що дозволить збільшити обсяги її виробництва, призведе до зростання виручки від реалізації й досягнення прибуткового стану [106].

Модернізація у сфері виробництва включає такі основні завдання:

- оновлення основних виробничих фондів та подолання проблеми зношеності виробничого капіталу;
- упровадження енергоефективних ресурсозберігаючих технологій, які відповідають світовим стандартам і зменшують залежність промислових підприємств від цін, що складаються на паливо та енергію на світових ринках, і цін, що встановлюються вітчизняними державними монопольними компаніями;
- складання програм щодо перепідготовки промислово-виробничого потенціалу підприємств відповідно до вимог дотримання стандартів якості продукції, освоєння нових технологій виробництва, застосування технічних ліній нового покоління;
- забезпечення своєчасного випуску продукції, незважаючи на технічне переозброєння виробництва, з метою досягнення прибутковості основного виду діяльності на всіх напрямках збуту продукції й зростання вхідних грошових потоків, які є джерелом оновлення основних виробничих фондів [106].

Модернізація у сфері виробництва продукції дозволяє прискорити оборотність оборотних коштів у сфері реалізації продукції, оскільки передбачає зростання обсягів товарної продукції й відповідно доходу від її реалізації, зменшення розміру виробничих запасів і величини відволікання коштів на їх формування.

Для стимулювання збуту продукції необхідно розвивати кредитування покупців. В умовах модернізації виробництва кредитування продажу продукції розглядається як тимчасове відволікання коштів із виробничого процесу, що потребує аналізу й обґрунтування. Слід співвіднести вигоди від зростання обсягу реалізації продукції, витрати щодо залучення позикових коштів і величину недоотриманої виручки за продукцію в період кредитування покупців.

Другим напрямом зміцнення фінансової стійкості ПАТ «Харківський верстатобудівний завод» є вдосконалення управління витратами, величину яких потрібно мінімізувати, на що спрямовується модернізаційний процес. Особливо гостро стоїть задача зменшення виробничих витрат, що передбачає:

- оптимізацію виробничих запасів, яка дозволить зменшити витрати на їх зберігання, позбавить підприємство необхідності авансувати кошти в їх закупівлю;

- вибір оптимального методу нарахування амортизаційних відрахувань відповідно до задач мінімізації виробничої собівартості продукції та скорішого оновлення основних виробничих фондів;

- мінімізацію витрат на закупівлю матеріальних ресурсів, що досягається завдяки перегляду фірм-постачальників ресурсів, умов транспортування ресурсів, форм оплати тощо.

У сфері реалізації продукції вдосконалення управління витратами пов'язується зі зменшенням витрат на збут продукції й скороченням маркетингових витрат. Потрібно переглянути витрати на збут, а саме: базові умови постачання продукції на експорт у країни дальнього зарубіжжя, логістичні схеми перевезення вантажу, умови транспортування вантажу фірмами-перевізниками.

В умовах зміцнення фінансової стійкості слід позбавитися витрат, які прямо не впливають на виробничий процес і на заходи щодо його модернізації, тобто витрат на маркетинг (рекламу продукції на вітчизняному ринку збуту, маркетингові дослідження, поведінку каналів дистрибуції тощо).

Удосконалення управління витратами у сфері фінансування діяльності зводиться до вибору джерел залучення позикового капіталу із мінімальними витратами щодо його обслуговування. До цих витрат слід віднести не тільки процентну ставку, але й величину первісного внеску, розмір плати за користування залученими коштами, а також умови нарахування процентів і порядок повернення боргу.

У сфері кредитування продажу покупців пропонується досліджувати розмір альтернативних джерел доходів, пов'язаних зі своєчасним отриманням виручки, появою доходів за умов розвитку бізнесу з більш платоспроможними покупцями, й альтернативних витрат, які мають місце при затримках у продажу



продукції, її зберіганні, при пошуку нових торговельних партнерів, при перевірці їх спроможності сплачувати за зобов'язаннями.

Третій напрям зміцнення фінансової стійкості – удосконалення управління ціновою політикою на ПАТ «Харківський верстатобудівний завод» – прямо залежить від попередніх двох: зменшення собівартості продукції, яке можливе за умов проведення модернізації виробництва, дозволяє корегувати ціни в менший бік, що посилює конкурентоздатність продукції та стимулює попит на неї серед існуючих і нових покупців. Слід ураховувати, що зменшення ціни має забезпечувати рентабельність діяльності й отримання прибутків, які є гарантією відновлення стійкості та стабільного розвитку [1].

Попри те, що в процесі зміцнення фінансової стійкості підприємства акцент ставиться на виробничі досягнення підприємства, потребує свого удосконалення політика збуту продукції ПАТ «Харківський верстатобудівний завод». Необхідно досягти узгодженості між випуском продукції та її реалізацією, що дозволить мінімізувати залишки готової продукції на складі, тобто скоротити витрати на їх зберігання. Завдання у сфері реалізації полягають у тому, щоб:

- розширити ринки збуту продукції, що приведе до зростання замовлень, обсягів виробництва й прибутків підприємства;
- знайти нових надійних покупців продукції й укласти з ними угоди на довгострокову перспективу;
- серед форм розрахунків обрати ті, що відповідають цілям розвитку підприємства з урахуванням дії нових контрактних домовленостей або подовження дії існуючих угод.

Важливим напрямом зміцнення фінансової стійкості ПАТ «Харківський верстатобудівний завод» є вдосконалення управління фінансами, їх упорядкування для дотримання термінів виконання робіт за прийнятими угодами. Управління фінансами підприємства розповсюджується на всі сфери діяльності й, у першу чергу, пов'язане із необхідністю узгодження грошових надходжень і виплат. У сферах виробництва й реалізації продукції важливими завданнями є:

- погашення кредиторської заборгованості, недопущення її накопичення, оформлення розстрочки платежів за необхідністю;

- зменшення заборгованості дебіторів за умов ведення переговорів щодо реструктуризації боргів і недопущення їх переведення в стан безнадійних.

Невід'ємним завданням удосконалення управління фінансами є ефективно управління грошовими потоками підприємства. Особливо актуальним є аналіз і планування грошових потоків у процесі кредитування покупців. Слід вирішувати такі проблеми:

- достатності коштів для фінансування виробничих завдань і стимулювання збуту продукції;

- прискорення оборотності оборотних коштів на основі зменшення залишків готової продукції й недопущення зростання дебіторської заборгованості;

- синхронності надходження коштів і їх витрачання в конкретні моменти часу [12].

Зміцнення фінансової стійкості підприємства є складним процесом, який реалізується поступово. Тому пропонуємо алгоритм реалізації напрямів зміцнення стійкого стану за п'ятьма основними етапами, який представлено на рис. 3.6.

Як видно з наведеної схеми, реалізація напрямів зміцнення стійкості підприємства розпочинається із підготовки аналітичної бази для проведення дослідження, яка містить сукупність зовнішніх і внутрішніх інформаційних засобів, які визначають ступінь впливу відповідних факторів.

Наявність достатньої аналітичної бази для проведення дослідження – це важливий компонент формулювання правильних висновків про стан порушення стійкості підприємства, що здійснюється на другому етапі в процесі діагностики. Діагностику порушення фінансової стійкості підприємства пропонується проводити в такий спосіб:

- аналіз незалежності підприємства – для збирання даних про стан розрахунків, формування капіталу, ефективність розподілу чистого прибутку (за його наявності), а також зміни в процесі виробництва й реалізації продукції під впливом факторів зовнішнього середовища;



Рисунок 3.6 – Алгоритм реалізації напрямів зміцнення фінансової стійкості за основними етапами

Джерело: побудовано автором на основі [1,45,106]

– визначення типу фінансової стійкості підприємства – для обґрунтування ефективності формування матеріальних оборотних активів і джерел їх фінансування;

– оцінка грошових потоків підприємства – для порівняння вхідних і вихідних потоків за такими характеристиками, як достатність формування, рівномірність генерування в короткостроковому періоді, оптимальність утворення в довгостроковій перспективі.

З урахуванням результатів діагностики фінансово-економічного й виробничого становища підприємства необхідно прийняти до виконання напрями зміцнення його фінансової стійкості, серед яких слід виділити негайні, поточні та допоміжні.

Негайні напрями за своєю суттю полягають у першочерговості прийняття до виконання. Їх основне завдання полягає в тому, щоб забезпечити виробничий процес підприємства коштами з власних джерел [90]. До негайних напрямів необхідно віднести: припинення фінансування невиробничих програм розвитку, скорочення загальновиробничих витрат і заборгованості, продаж фінансових інвестицій і необоротних активів, які не використовуються у виробничому процесі.

Поточні напрями слід приймати до виконання після реалізації негайних. Серед усіх поточних напрямів особливо важливими є напрями, пов'язані з модернізацією виробництва й залученням для цього інвестицій, скороченням витрат і корегуванням ціни продукції, зменшенням кредиторської заборгованості.

Роль допоміжних напрямів зміцнення фінансової стійкості, які є обов'язковими до виконання, полягає у створенні максимально сприятливих умов досягнення прибутковості діяльності й стабільності становища в післякризових умовах [5]. До складу допоміжних напрямів слід віднести кредитування вітчизняних покупців, пошук нових ринків збуту продукції, підписання довгострокових контрактів тощо.

Реалізація напрямів зміцнення фінансової стійкості підприємства – це четвертий етап у стабілізації й удосконаленні становища підприємства, який передбачає моніторинг, облік результативності та контроль за реалізацією напрямів.

Аналіз результативності напрямів зміцнення прибуткового стану відбувається на основі постійного порівняння стану фінансової стійкості в докризовий і післякризовий періоди з використанням методів факторного аналізу, прогнозування, на основі динаміки грошових потоків, особливо позитивного руху коштів від операційної діяльності після завершення реалізації негайних напрямів зміцнення й після закінчення модернізаційних процесів.

Контроль за реалізацією напрямів полягає у вивченні проміжних і кінцевих результатів зміцнення фінансової стійкості, корегуванні (за необхідністю) основних завдань відповідно до впровадження заходів удосконалення управління фінансовою стійкістю підприємства. У разі досягнення позитивних результатів у зміцненні фінансової стійкості підприємства підбиваються підсумки й узагальнюються результати реалізованих напрямів, заходів і завдань.

Отже, запропоновані основні напрями зміцнення фінансової стійкості ПАТ «Харківський верстатобудівний завод» спрямовані на отримання позитивних фінансових результатів і чистих грошових потоків, у першу чергу, від операційної діяльності.

### Висновки за розділом 3

Дослідження шляхів зміцнення фінансової стійкості ПАТ «Харківський верстатобудівний завод» дозволило зробити наступні висновки.

1. Застосування різноманітних моделей діагностики фінансової стійкості в контексті загрози банкрутства показало, що ПАТ «Харківський верстатобудівний завод» протягом досліджуваного періоду не є фінансово стійким, існує загроза його банкрутства, що пояснюється дефіцитом власного оборотного капіталу та збитковістю діяльності.

2. На основі прогнозування тенденцій зміни фінансової стійкості визначено, що під впливом прийнятих заходів ПАТ «Харківський верстатобудівний завод» має можливість покращення діяльності та фінансової стійкості. Встановлено, що повністю відновити фінансову стійкість і забезпечити її зміцнення можливо за умови розроблення системи напрямів, які передбачають удосконалення управління основними показниками й процесами за сферами діяльності.

## ВИСНОВКИ

У дипломній роботі обґрунтовано теоретичні і методичні засади управління фінансовою стійкістю підприємства та визначено шляхи її зміцнення. Отримані результати дають змогу сформулювати наступні висновки.

1. На основі систематизації підходів до визначення сутності фінансової стійкості сформульовано, що фінансова стійкість – це такий стан фінансових ресурсів підприємства, який гарантує йому безперервність процесу виробництва та реалізації продукції, а також фінансування витрат на розширення підприємства, платоспроможність та конкурентоспроможність, зберігаючи при цьому задовільну структуру капіталу та динамічну фінансову рівновагу активів і пасивів в умовах ринкової нестабільності та мінливості зовнішнього середовища; це комплексна характеристика фінансового стану підприємства, яка дозволяє проаналізувати ефективність використання капіталу підприємства. З'ясовано, що проблема фінансової стійкості підприємств відноситься до числа найбільш важливих фінансових проблем. Вона визначається ступенем забезпечення запасів і витрат власними та позиковими джерелами їх формування, співвідношенням обсягів власних і позикових коштів.

2. Встановлено, що управління фінансовою стійкістю підприємства – це система принципів та методів розробки і реалізації управлінських рішень, пов'язаних із забезпеченням такого стану фінансових ресурсів і активів, їх формування та розподілу, яка забезпечить підприємству розвиток на основі зростання прибутку та капіталу при збереженні платоспроможності і кредитоспроможності та забезпечення і підтримання його фінансової рівноваги.

Визначено механізм забезпечення фінансової стійкості підприємства як систему форм, методів, прийомів, важелів, норм і нормативів, а також нормативно-правового, інформаційного, програмно-технічного та кадрового

забезпечення, за допомогою яких на підприємстві досягається зазначений розвиток.

3. Дослідження методичного інструментарію управління фінансовою стійкістю підприємства показало, що для оцінки стану фінансової стійкості підприємства, а саме стану еталонної чи достатньої фінансової стійкості, фінансової нестійкості, на основі даних бухгалтерського балансу використовують ключові індикатори платоспроможності, ліквідності, фінансової стійкості, ділової активності та рентабельності, розрахунок яких базується на основі відповідних співвідношень між статтями балансу.

4. Проведений аналіз основних показників фінансово-господарської діяльності ПАТ «Харківський верстатобудівний завод» показав, що діяльність підприємства не була ефективною, адже товариство є збитковим у 2016 р. та у 2018 р. Підприємство має непокриті збитки і дефіцит власного оборотного капіталу. Окрім того, ПАТ «Харківський верстатобудівний завод» в значній мірі залежить від зовнішніх інвесторів та має проблеми з платоспроможністю.

5. Аналіз абсолютних показників фінансової стійкості ПАТ «Харківський верстатобудівний завод» дозволив визначити тип фінансової стійкості як кризовий. Підприємство не забезпечене стабільними джерелами фінансування поточної фінансово-господарської діяльності. Рівень ліквідності залишається низьким через нестачу готівкових коштів для розрахунків з кредиторами. Підприємство має дефіцит власного оборотного капіталу для покриття найбільш мобільної частини активів – запасів. Аналітичний баланс містить «негативні» статті: зростання запасів, дебіторської і кредиторської заборгованості, диспропорції у структурі капіталу.

6. Оцінка фінансової стійкості підприємства за відносними показниками дала можливість стверджувати, що підприємство не є фінансово стійким, розраховані показники фінансової стійкості не відповідають рекомендованим значенням. Поточна діяльність підприємства фінансується в основному за рахунок позикового капіталу. Ефективність використання фінансових ресурсів є низькою, а структура капіталу – незадовільною.

Основними причинами низької фінансової стійкості підприємства є диспропорції у структурі капіталу, наявність дефіциту власного оборотного капіталу та збиткова діяльність.

7. Застосування різноманітних моделей діагностики фінансової стійкості в контексті загрози банкрутства показало, що ПАТ «Харківський верстатобудівний завод» протягом досліджуваного періоду не є фінансово стійким, існує загроза його банкрутства, що пояснюється дефіцитом власного оборотного капіталу та збитковістю діяльності.

8. На основі прогнозування тенденцій зміни фінансової стійкості визначено, що під впливом прийнятих заходів ПАТ «Харківський верстатобудівний завод» має можливість покращення діяльності та фінансової стійкості. Встановлено, що повністю відновити фінансову стійкість і забезпечити її зміцнення можливо за умови розроблення системи напрямів, які передбачають удосконалення управління основними показниками й процесами за сферами діяльності. Отримання збитків – це одна з основних причин втрати підприємством стійкого стану. Досягнення прибутковості та зменшення заборгованості – основні задачі, що потребують свого вирішення в процесі зміцнення стійкості фінансового стану.



## СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ІНФОРМАЦІЙНИХ ДЖЕРЕЛ

1. Алексеенко Н.В. Управление устойчивым развитием промышленных предприятий / Н.В. Алексеенко // Економіка і організація управління. – 2009. - Вип. 2(6). – С. 50-60.
2. Ареф'єва О.В. Економічна стійкість підприємства: сутність, складові та заходи з її забезпечення / О.В. Ареф'єва, Д.М. Городянська // Актуальні проблеми економіки. – 2008. - № 8. – С. 83-90.
3. Багацька К.В. Управління фінансовою стійкістю підприємства в умовах реформування податкової системи / К.В. Багацька, О.С. Коваленко // Облік і фінанси. – 2013. - № 1. – С. 92-98.
4. Базілінська О.Я. Фінансовий аналіз: теорія і практика : навч. посібник / О.Я. Базілінська. – Київ : ЦНЛ, 2011. – 328 с.
5. Белялов Т.Е. Фінансова стійкість підприємства та шляхи її зміцнення / Т.Е. Белялов, А.В. Олійник // Міжнародний науковий журнал «Інтернаука». – 2016. - № 12 (22), 2 т. – С. 22-26.
6. Бержанір І.А. Діагностика фінансової стійкості підприємств України / І.А. Бержанір // Інноваційна економіка. – 2013. - № 10. – С. 34-39.
7. Бланк И.А. Основы финансового менеджмента : учебник / И.А. Бланк; 3-е изд., перераб. и доп. – Москва : ОМЕГА-Л, 2012. – 656 с.
8. Бобирь О.І. Прогнозування фінансового стану підприємства / О.І. Бобирь, М.Р. Бовсуновський [Електронний ресурс]. – Режим доступу : [http://www.rusnauka.com/23\\_SND\\_2008/Economics/27132.doc.htm](http://www.rusnauka.com/23_SND_2008/Economics/27132.doc.htm). – Назва з екрану. – Дата перегляду 18.11.2019.
9. Борецька Н.П. Аналіз і прогнозування фінансової стійкості підприємства / Н. П. Борецька, К.В. Міщенко // Інвестиції: практика та досвід. – 2016. - № 20. – С. 63-66.
10. Борисов А.Б. Большой экономический словарь / А.Б. Борисов ; сост. А.Б. Борисов. – Изд. 2-е, перераб. и доп. – Москва : Книжный мир, 2006. – 543с.

11. Бугай В.З. Аналіз та оцінка фінансової стійкості підприємства / В.З. Бугай, В.М. Омельченко // Держава та регіони. – 2008. - № 1. – С. 34-39.
12. Бушмелева Г.В. Мониторинг в системе управления предприятием : монография / Г.В. Бушмелева. – Екатеринбург ; Ижевск : Ин-т экономики РАН, 2004. – 60 с.
13. Василенко А.В. Менеджмент устойчивого развития предприятий : монография / А.В. Василенко. – Киев : ЦУЛ, 2015. – 648 с.
14. Великий тлумачний словник сучасної української мови : 250 000 / уклад. і гол. ред. В.Т. Бусел. – Київ : Перун, 2009. – 1719 с.
15. Вітлінський В.В. Аналіз, моделювання та управління економічним ризиком : навч. посібник / В.В. Вітлінський, П.І. Верченко. – Київ : КНЕУ, 2008. – 292 с.
16. Гапак Н.М. Особливості визначення фінансової стійкості підприємства / Н.М. Гапак, С.А. Капштан // Науковий вісник Ужгородського університету. Серія : Економіка. – 2014. – Випуск 1 (42). – С. 191-196.
17. Гарасюк О. А. Удосконалення поняття управління фінансовою стійкістю / О. А. Гарасюк, К.В. Богачевська // Економіка і регіон. – 2012. - № 3. – С. 228-232.
18. Гаркуша Н.М. Аналіз фінансової стійкості підприємства як засіб попередження його банкрутства / Н.М. Гаркуша, Т.О. Сідорова, І.В. Руденко // Економічна стратегія і перспективи розвитку сфери торгівлі та послуг. – 2013. - Вип. 1(1). – С. 19-23.
19. Герега О.В. Сутність фінансово-економічної стійкості сучасних суб'єктів економіки / О.В. Герега // Вісник Національного університету «Львівська політехніка». – 2014. - № 794. – С. 250-254.
20. Головка О.Г. Сучасні проблеми та перспективи управління фінансовою стійкістю підприємства / О.Г. Головка, О.Є. Ковальов, О.О. Губарев // Проблеми і перспективи розвитку підприємництва. – 2014. - № 1. – С. 48-53.
21. Господарський кодекс України [Електронний ресурс]: від 16.01.2003 № 436-IV : станом на 08.12.2016 р. / Законодавство України: [Веб-сайт Верховної Ради України]. – Текст. дані. – Режим доступу:

<http://zakon2.rada.gov.ua/laws/show/436-15>. – Назва з екрана. – Дата перегляду 12.11.2019.

22. Гравель Є.Ю. Методичні підходи до оцінювання фінансової стійкості підприємств / Є.Ю. Гравель // Держава та регіони. – 2007. - № 1. – С. 91-93.
23. Гринів Б.В. Деякі проблеми методики аналізу фінансової стійкості підприємства / Б.В. Гринів // Вісник Львівської комерційної академії. Серія : Економічна. – 2014. – Вип. 44. – С. 123-127.
24. Гринькевич О. Інформаційно-аналітичне забезпечення управління діловою активністю підприємства / О. Гринькевич, Г. Кіндрацька // Економічний аналіз. – 2010. - №6. – С.215-218.
25. Гудзь О.Є. Науково-методичне забезпечення формування та реалізації фінансової політики підприємства / О.Є. Гудзь, П.А. Стецюк, С.А. Навроцький, В.М. Алексійчук // Облік і фінанси. – 2013. - № 2 (60). – С. 70-86.
26. Довбня С.Б. Оптимізація фінансування як засіб підвищення фінансової стійкості підприємства / С.Б. Довбня, Т.М. Разгоняєва // Економічний вісник Національного гірничого університету. – 2014. - № 1. – С. 88-94.
27. Докієнко Л.М. Методологічні принципи управління фінансовою стійкістю підприємств торгівлі /Л.М. Докієнко// Вісник КНТЕУ. – 2014. - № 2.– С. 63-75.
28. Донченко Т.В. Теоретичні основи формування механізму управління фінансовою стійкістю підприємства / Т.В. Донченко // Вісник Хмельницького національного університету. – 2011. - № 1. Т. 1. –С. 23-27.
29. Єлецьких С.Я. Удосконалення процесу управління фінансово стійким розвитком промислового підприємства / С.Я. Єлецьких // Економіка промисловості. – 2012. - № 3-4 (59-60). – С. 74-80.
30. Єлецьких С.Я. Дослідження сутності та складових фінансового механізму стійкого промислового підприємства / С.Я. Єлецьких // Економіка промисловості. – 2013. - № 3(63). – С. 105-112.
31. Єлецьких С.Я. Комплексна оцінка фінансової стійкості підприємства: якісний підхід / С.Я. Єлецьких // Економіка промисловості. – 2012. - № 1 (16). – С. 1-4.

32. Журавльова О.Є. Фінансова стійкість підприємства: теорія і практика / О.Є. Журавльова // Формування ринкової економіки. – 2009. - № 22. – С. 523-526 с.
33. Заюкова М.С. Теорія фінансової стійкості підприємства : монографія / М.С. Заюкова. – Вінниця : Вид-во «Універсум», 2009. – 155 с.
34. Іванов В.Л. Забезпечення організаційно-економічної стійкості промислового підприємства / В.Л. Іванов, В.А. Малов // Економіка. Менеджмент. Підприємство. – 2010. - № 22. – С. 32-39.
35. Ігнатишин М.В. Фінансова стійкість підприємства як гарантія забезпечення платоспроможності / М.В. Ігнатишин, О.В. Алтухова // Науковий вісник Мукачівського державного університету. Сер. : Економіка. – 2014. - Вип. 2. – С. 104-112.
36. Ізмайлова К.В. Фінансовий аналіз : навч. посібник / К.В. Ізмайлова. – 2-ге вид., стереотип. – Київ : МАУП, 2006. – 152 с.
37. Калишенко В.О. Огляд та узагальнення методичних підходів до оцінки фінансової стійкості підприємства / В.О. Калишенко, К.М. Москалець // Матеріали VII Міжнародної наукової інтернет-конференції «Простір і час сучасної науки». [Електронний ресурс] – Режим доступу: <http://intkonf.org/kalishenko-vo-moskalets-km-oglyad-tauzagalnennya-metodichnih-pidhodiv-dootsinki-finansovoyi-stiykosti-pidpriem>. – Назва з екрана. – Дата перегляду 12.10.2019.
38. Капкайкіна Є.В. Забезпечення фінансової стійкості підприємств в Україні / Є.В. Капкайкіна // Вісник ДДФА. Економічні науки. – 2014. - № 1. – С. 161-169.
39. Карпець О.С. Моделі оцінки фінансової стійкості підприємства: когнітивний підхід / О.С. Карпець, І.М. Чуйко, С.В. Мілевський // БІЗНЕС-ІНФОРМ. – 2012. - № 3. – С. 54-58.
40. Кизим М.О. Оцінка і діагностика фінансової стійкості підприємства : монографія / М.О. Кизим, В. А. Забродський, В. А. Зінченко. – Харків : ІНЖЕК, 2012. – 144 с.
41. Клементьєва О.Ю. Методика прогнозування фінансового стану

підприємства / О.Ю. Клементьєва. – Режим доступу: [http:// www.nbuv.gov.ua / portal/ natural/ Vnulp/ Ekonomika / 2008\\_628/86.pdf](http://www.nbuv.gov.ua/portal/natural/Vnulp/Ekonomika/2008_628/86.pdf). – Назва з екрану. – Дата перегляду 10.11.2019.

42. Ковалев В.В. Анализ хозяйственной деятельности предприятия : учебник / В.В. Ковалев, О.Н. Волкова.– Москва : ТК Велби, изд-во Проспект, 2007.–424с.

43. Ковальчук Т.І. Оцінка фінансової стійкості підприємства / Т.І. Ковальчук, Ю.Ю. Цивак // Інноваційна економіка. Науково-виробничий журнал. – 2014. - № 2 . – С. 48-53.

44. Коласс Б. Управление финансовой деятельностью предприятия. Проблемы, концепции и методы: учеб. пособие / Б. Колас /пер. с франц. под ред. проф. Я.В. Соколовой. – Москва : Финансы, ЮНИТИ, 1997. – 576с.

45. Комплексный экономический анализ хозяйственной деятельности / [А.И. Алексеева, Ю.В. Васильев, А.В. Малеева и др.]. – Москва : Финансы и статистика, 2006. – 528 с.

46. Коркуна Д.М. Фінансове прогнозування як основа фінансових планів підприємства / Д.М. Коркуна // Вісник нац. ун-ту «Львівська Політехніка». – 2008. - № 628. – С. 539-545.

47. Король Т.Р. Методичне забезпечення аналізу фінансової стійкості підприємства / Т.Р. Король // Управління розвитком. – 2014. - № 10. – С. 37-39.

48. Косова Т.Д. Організація і методика економічного аналізу : навч. посібник / Т.Д. Косова, П.М. Сухарев, Л.О. Ващенко. – Київ : Центр учбової літератури, 2012. – 528 с.

49. Костирко Л.А. Фінансовий механізм сталого розвитку підприємств : стратегічні орієнтири, системи забезпечення, адаптація : монографія / Л.А. Костирко. – Луганськ : Ноулідж, 2012. – 474 с.

50. Костирко Р.О. Внутрішній контроль в управлінні стійким розвитком підприємств / Р.О. Костирко // Науковий вісник: Фінанси, банки, інвестиції. – 2013. - № 3. – С. 117-121.

51. Крамаренко Г.О. Фінансовий аналіз : підручник / Г.О. Крамаренко, О.Є. Чорна. – Київ : Центр учбової літератури, 2008. – 392 с.

52. Кремень В.М. Оцінювання фінансової стійкості підприємства / В.М. Кремень, С.Я. Щепетков // Актуальні проблеми економіки. – 2011. - №1 (115). – С. 107-115.
53. Куриленко Т.П. Теоретичні аспекти визначення ділової активності / Т.П. Куриленко [Електронний ресурс]. – Режим доступу : [www.nbuv.gov.ua/portal/Soc\\_Gum/Nvamu/Ekon/2009\\_6/6.pdf](http://www.nbuv.gov.ua/portal/Soc_Gum/Nvamu/Ekon/2009_6/6.pdf). . – Назва з екрана. – Дата перегляду 12.10.2019.
54. Курочкін Д.В. Методи оцінки фінансової стійкості підприємства / Д.В. Курочкін // Сучасна економіка. – 2011. – № 1. – С. 107-112.
55. Кучерявий А.В. Финансовая составляющая стратегической устойчивости предприятия / А.В. Кучерявий // Проблемы управления. – 2014. - №3. – С. 62-65.
56. Лахтіонова Л.А. Економічна категорія "фінансова стійкість" в сучасному фінансовому аналізі підприємницької діяльності / Л.А. Лахтіонова // Наукові праці Кіровоградського національного технічного університету. Економічні науки. – 2009. - Вип. 16(2). – С. 327-338.
57. Литовченко Е.Ю. Структурно-функціональне моделювання процесу управління фінансовою стійкістю підприємства / Е.Ю. Литовченко, О.Ю. Калініченко // Вісник економіки транспорту і промисловості. – 2014. - № 45. – С. 175-178.
58. Мамонтова Н.А. Фінансова стійкість акціонерних підприємств і методи її забезпечення (на прикладі підприємств харчової промисловості) : автореферат / Н.А. Мамонтова; Ін-т економік., прогнозів. НАН України. – Київ, 2006. – 59 с.
59. Маркарян Э.А. Финансовый анализ : учеб. пособие / Э.А. Маркарян, Г.П. Герасименко, С.Э. Маркарян. – 8-е изд., перераб. и доп. – Москва : КНОРУС, 2011. – 272 с.
60. Марцин В.С. Надійність, платоспроможність та фінансова стійкість – основні складові фінансового стану підприємства / В.С. Марцин // Економіка. Фінанси. Право. – 2008. - №7. – С. 26-28.

61. Масленніков Є.І. Фінансова стійкість як наукова-практична проблема функціонування промислового підприємства / Є.І. Масленніков, Р.Е. Хашимі // Ринкова економіка: сучасна теорія і практика управління. – 2014. - Том 1. – Вип. 2/2. – С.83-90.
62. Матвійчук А.В. Моделювання фінансової стійкості підприємств із застосуванням теорій нечіткої логіки, нейронних мереж і дискримінаційного аналізу / А.В. Матвійчук // Вісник НАН України. – 2010. - № 9. – С. 24-46.
63. Мелень О.В. Фінансова стійкість підприємства як одна із складових його економічної безпеки / О.В. Мелень, Ю.В. Сидоренко // Вісник Національного технічного університету "ХПІ". Сер. : Технічний прогрес та ефективність виробництва. – 2013. - № 66. – С. 160-165.
64. Мельник О.М. Фінансова стійкість підприємства в сучасній економіці / О.М. Мельник // Менеджмент та підприємництво в Україні: етапи становлення і проблеми розвитку; Вісник Національного університету «Львівська політехніка». – Сер. Економічна. – 2010. - № 691. – С. 188-192.
65. Мішина С.В. Організаційно-економічний механізм управління фінансовими ресурсами на підприємстві / С.В. Мішина, О.Ю. Мішин. – Харків : Вид-во ХНЕУ, 2006. – 176 с.
66. Мних Є.В. Фінансовий аналіз : підручник / Є.В. Мних, Н.С. Барабаш. – Київ : Київ. нац. торг.-екон. ун-т, 2014. – 358 с.
67. Мошенський С.З. Економічний аналіз : підручник / С.З. Мошенський, О.В. Олійник ; 2-вид., доп. і перероб. – Житомир : Рута, 2007. – 704 с.
68. Овдій Л.І. Оцінка інвестиційної привабливості підприємств за допомогою статистичних моделей / Л.І. Овдій, Я.А. Некрасова // Вісник Хмельницького національного університету. – 2009. -№ 4. – С. 184-188.
69. Овсяннікова А.О. Оцінювання фінансової стійкості та платоспроможності підприємства як інструменту контролю за його діяльністю / А.О. Овсяннікова. – Наука і вища освіта : тези доповідей XXIII Міжнар. наук. конф., – м. Запоріжжя, 23 квітня 2015 р. – Класичний приватний університет. – Запоріжжя : КПУ, 2015. – 638 с.

70. Оспіщев В.І. Класифікація чинників впливу на фінансову стійкість підприємств / В. І. Оспіщев, І.В. Нагорна // Економічна стратегія і перспективи розвитку сфери торгівлі та послуг. – 2009. - Вип. 2. – С. 218-223.
71. Островська О.А. Фінансовий стан та фінансова стійкість підприємств: теоретичні аспекти визначення їх суті / О.А. Островська // Стратегія економічного розвитку України. – 2012. – Вип. 4 (11). – С. 182 -186.
72. Партин Г.О. Особливості впливу основних чинників на фінансову стійкість підприємства в умовах фінансово-економічної кризи / Г.О. Партин // Збірник науково-технічних праць Національного лісотехнічного університету України. – 2010. - № 10. – С. 276-279.
73. Партин Г.О. Фінансовий менеджмент : навч. посібник / Г.О. Партин, Н.Є. Селюченко. – 2-ге вид., перероб. і доп. – Львів : Вид-во Львівської політехніки, 2011. – 348 с.
74. Петренко М.І. Оцінка ділової активності підприємства / М.І. Петренко // Проблеми підвищення ефективності інфраструктури. – Київ. – 2010. - Вип. 26. – С.182-186.
75. Петрушенко Т.В. Шляхи вдосконалення та зміцнення фінансової стійкості підприємства / Т.В. Петрушенко // Социальная экономика. – 2015. - № 2. – С. 154-161.
76. Подольська В.О. Комплексна оцінка фінансової стійкості підприємства / В.О. Подольська, О.О. Оржинська // Науковий вісник Полтавського університету споживчої кооперації : зб. Наук. Праць. – 2009. - № 4(35). – С. 136-142.
77. Пономарьов І.Ф.Прогнозування і планування показників фінансового стану платоспроможності підприємства / І.Ф. Пономарьов, О.А. Легченко // Економічний вісник національного гірничого університету. – 2008. -№3. – С. 65-75.
78. Приймак І.І. Організація стратегічного управління суб'єктами господарювання в економіці України / І.І. Приймак // Вісник Львівського університету. Серія економічна. – Львів, 2006. – Вип. 36. – С. 143-147.



79. Притуляк Н.М. Ознаки фінансової стійкості – теоретична основа моделювання факторних систем / Н.М. Притуляк // Економіка. Фінанси. Право. – 2011. - № 1 – С. 26-31.
80. Про бухгалтерський облік та фінансову звітність в Україні [Електронний ресурс]: Закон України від 16.07.1999 р. № 996-XIV : станом на 03.01.2017 р. / Законодавство України: [Веб-сайт Верховної Ради України]. – Текст. дані. – Режим доступу : <http://zakon3.rada.gov.ua/laws/show/996-14>. – Назва з екрана. – Дата перегляду 06.10.2019.
81. Про відновлення платоспроможності боржника або визнання його банкрутом [Електронний ресурс] : Закон України від 14.05.1992 № 2343-XII : станом на 01.01. 2017 р. / Законодавство України: [Веб-сайт Верховної Ради України]. – Текст. дані. – Режим доступу : <http://zakon3.rada.gov.ua/laws/show/2343-12>. – Назва з екрана. – Дата перегляду 06.10.2019.
82. Пшик Б.І. Фінансова стабільність: сутність та особливості прояву / Б.І. Пшик // Вісник СевНТУ. Серія «Економіка і фінанси». – 2015. – № 138. – С. 91-96.
83. Родионова В.М. Финансовая устойчивость предприятия в условиях инфляции / В.М. Родионова, М.А. Федотова. – Москва : Перспектива, 002.- 98с.
84. Рогоза С.А. Вплив факторів на фінансову стійкість підприємства [Електронний ресурс] / С.А. Рогоза. – Режим доступу: [http://www.rusnauka.com/4\\_SND\\_2013/Economics/10\\_12724.doc.htm](http://www.rusnauka.com/4_SND_2013/Economics/10_12724.doc.htm). – Назва з екрана. – Дата перегляду 26.09.2019.
85. Русіна Ю.О. Економічна сутність фінансової стійкості підприємств та фактори, що на неї впливають /Ю.О. Русіна, Ю.В. Полозук/ Міжнародний науковий журнал. – 2015. – №2. – С. 91-94
86. Савицька Г.В. Економічний аналіз діяльності підприємства : навч. посібник / Г.В. Савицька. – 2ге видан., випр. і доп. – Київ, Знання, 2015. – 662 с.

87. Сич О.А. Дискримінантний аналіз і його застосування в прогнозуванні банкрутства підприємства / О.А. Сич, І.І. Калічак // «Молодий вчений». – № 2 (42). – лютий, 2017 р. – С. 333-339.
88. Сімах Ю.А. Визначення поняття конкурентостійкості підприємства / Ю.А. Сімах // Вісник Міжнародного слов'янського університету. Серія «Економічні науки». – 2015. – Т. Х. - № 1. – С. 12-16.
89. Скляр Г.П. Механізм забезпечення фінансової стійкості підприємств споживчої кооперації та його удосконалення в умовах перехідної економіки / Г.П. Скляр, О.О. Педик // Українська кооперація. – 2010. – № 3. – С. 48-52.
90. Сметанюк О.А. Фінансова стійкість в системі фінансової безпеки підприємства / О.А. Сметанюк, С.О. Кругляк // Економічний простір. – 2014. - № 85. – С. 187-196.
91. Стащук О.В. Структура капіталу підприємства в контексті досягнення його фінансової стійкості / О.В. Стащук, А.В. Гриценюк // Наукові записки Національного університету «Острозька академія». Сер. : Економіка. – 2012. - Вип. 19. – С. 223-225.
92. Сухарев П.Н. Стратегічний аналіз : навч. посібник / П.Н. Сухарев // Донец. нац. ун-т економіки і торгівлі ім. М.Туган-Барановського. – Донецьк : Вебер (Донецька філія), 2008. – 244 с.
93. Табєєва Р.Р. Економічний зміст фінансової стійкості підприємства та значення її аналізу на сучасному етапі / Р.Р. Табєєва // Культура народів Причорномор'я. – 2012. – № 252. – С. 89-92.
94. Терещенко О.О. Фінансова діяльність суб'єктів господарювання : навч. посібник / О.О. Терещенко. – Київ : КНЕУ, 2003. – 554 с.
95. Тридід О.М. Оцінювання фінансової стійкості підприємства : монографія / О.М. Тридід, К.В. Орехова. – Київ : Національний банк України : Ун-т банківської справи, 2010. – 143 с.
96. Тютюнник Ю.М. Фінансовий аналіз : навч. посібник / Ю.М. Тютюнник. – Київ : Знання, 2012. – 815с.

97. Федорук О.В. Особливості та проблеми розробки методичних підходів щодо діагностики імовірності банкрутства підприємств – [Електронний ресурс] / О.В. Федорук // Інноваційна економіка. / Режим доступу : [http://www.nbuv.gov.ua/portal/Soc\\_Gum/inek/2011\\_1/126.pdf](http://www.nbuv.gov.ua/portal/Soc_Gum/inek/2011_1/126.pdf). – Назва з екрана. – Дата перегляду 26.09.2019.
98. Финансовый менеджмент : теория и практика / Под ред. Е.С. Стояновой. – 6-е изд. – Москва : Перспектива, 2010. – 656 с.
99. Финансы. Денежное обращение. Кредит / Под ред. проф. Г.Б. Поляка. – Москва : ЮНИТИ-ДАНА, 2001. – 512 с.
100. Філонич О.М. Управління фінансовою стійкістю підприємства / О.М. Філонич, Я.О. Дряпак // Економіка і регіон. –2014. - № 1(32). – С. 199-202.
101. Чернодубова Е.В. Інструменти адаптивного фінансового механізму забезпечення прибутковості підприємств / Е.В. Чернодубова // Науковий вісник : Фінанси, банки, інвестиції. – 2013. – №3. – С. 44-49.
102. Шальгіна Л.М. Леверидж підприємств : сутність, види та складові елементи / Л.М. Шальгіна // Економіка Крима. – 2012. – № 4 (33). – С. 216-222.
103. Шандова Н.В. Розробка механізму управління стійким розвитком підприємств машинобудування / Н.В. Шандова // Актуальні проблеми економіки. – 2007. – № 2. – С. 101-105.
104. Шеремет А.Д. Методика фінансового аналізу : учебное пособие / А.Д. Шеремет, Р.С. Сайфулин. – Москва : Инфра-М, 2008. – 419 с.
105. Шморгун Н.П. Фінансовий аналіз: навч. посібник / Н.П. Шморгун, І.В. Головка. – Київ : Центр навчальної літератури, 2006. – 528 с.
106. Штембуляк Д.О. Фінансова стійкість підприємства в умовах ринкової турбулентності / Д.О. Штембуляк // Экономика и управление. – 2010. – № 1. – С. 119-123.

